

PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP PERTUMBUHAN
LABA PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEJ



TESIS

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat guna
memperoleh derajat sarjana S-2 Magister Manajemen
Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro

Oleh :
Dra. SRI ISWORO EDININGSIH
C4A099315

PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2001



Sertifikat

Saya, Dra. Sri Isworo Ediningsih yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada program magister manajemen ini ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada di pundak saya.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Sri Isworo Ediningsih'.

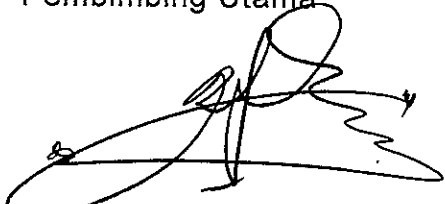
Dra. Sri Isworo Ediningsih
3 Agustus 2001

PENGESAHAN TESIS

Yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis berjudul :
**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP PERTUMBUHAN
LABA PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEJ**

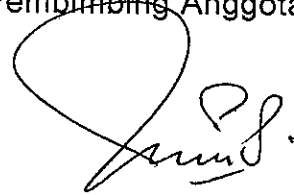
Yang disusun oleh Dra. Sri Isworo Ediningsih, NIM C4A099315
Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 3 Agustus 2001
Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Pembimbing Utama



Drs. Arifin S., M Com. Hons. Akt

Pembimbing Anggota



Dra. Zulaikha, MSi.Akt.

Semarang, 3 Agustus 2001

Universitas Diponegoro
Program Pascasarjana
Program Studi Magister Manajemen
Kejuruan Program



Prof. Dr. Suyudi Mangunwiharjo

*Karya ilmiah ini kupersembahkan kepada :
Suami dan anak-anakku tersayang :
Mas Bambang SN, Risa, Putri dan yang akan terlahir,
Serta adik-adikku*

Abstract

Users of financial statement need financial information of firms to analyze firms, financial conditions and performance. Financial ratios are useful measurement for predicting the future earning changes. The study focuses on the usefulness of financial ratios for predicting future earnings for one and two years ahead. There are 13 changes in financial ratios comprise four categories used in this study.

This study examines: (1) the influence of financial ratios for predicting future earning for one and two years ahead in manufacturing firms listed in the Jakarta Stock Exchange simultaneously. (2) The influence of financial ratios for predicting future earning for one and two years ahead in manufacturing firms in the Jakarta Stock Exchange with partially. (3) Which financial ratios dominantly influencing for predicting future earning for one and two years ahead in manufacturing firms in the Jakarta Stock Exchange. With purposive sampling, there are 30 manufacturing firms as sampling with study period 1993 – 1999. Regression analysis is use in testing the predicting future earning for one and two years ahead in manufacturing firms in the Jakarta Stock Exchange. For examines hypothesis, F test, R^2 , t-test and beta coefficient are used.

The empirical result showed that, simultaneously 13 changes in financial ratios are significantly influenced to predict future earnings for one and two years ahead. The empirical result showed that, partially changes financial ratios OITL, CLI, CLNW, TLCA categories indebtedness/equity and changes financial ratios OIS, OINBT, EBTS categories profitability significantly influenced to predict future earnings for one and two years ahead. Changes financial ratios categories showed otherwise. Changes financial ratio OITL category indebtedness/equity dominantly influenced to predict the future earning changes for one and two years ahead.

Key words: changes in financial ratios, future earning changes, significantly influenced, dominantly influenced

Abstraksi

Pengguna laporan keuangan membutuhkan informasi keuangan dari perusahaan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan yang bersangkutan. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi pertumbuhan laba yang akan datang. Penelitian ini menitik beratkan pada kegunaan dari rasio keuangan untuk memprediksi pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan. 13 perubahan rasio keuangan dalam 4 kategori digunakan dalam penelitian ini.

Penelitian ini bertujuan untuk : (1) menguji secara simultan pengaruh rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ (2) menguji secara parsial pengaruh rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ (3) mengetahui rasio keuangan yang paling dominan berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ. Dengan purposive sampling diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan untuk periode penelitian tahun 1993 -1999. Regresi linear berganda digunakan sebagai alat analisis. Untuk menguji hipotesis digunakan F-test, R^2 , t-test dan koefisien beta.

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa perubahan rasio keuangan yang digunakan dalam model secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan. Secara parsial, perubahan rasio keuangan OITL, CLI, CLNW dan TLCA (kategori *indebtednes/equity*) berpengaruh signifikan terhadap prediksi pertumbuhan laba satu tahun dan perubahan rasio keuangan OIS, OINBT dan EBTS (kategori *profitability*) berpengaruh signifikan terhadap prediksi pertumbuhan laba dua tahun kedepan, sedangkan perubahan rasio keuangan QAI, STA, CATA kategori *productivity/efficiency* dan CAS, NWS, SFA (kategori *investment/intensiveness*) berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan. Perubahan rasio keuangan OITL dalam kategori *indebtednes/equity* berpengaruh paling dominan terhadap prediksi pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan

KATA PENGANTAR

Pertama-tama kami panjatkan puji syukur kehadirat Allah SWT, berkat limpahan rahmat dan hidayah-Nya tesis ini dapat diselesaikan. Tesis ini berjudul :
:"Pengaruh Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ".

Tujuan penulisan tesis ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat guna mencapai derajat kesarjanaan strata dua (S-2) di Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang. Selama proses hingga selesainya penyusunan tesis, kami mendapatkan bantuan, bimbingan dan dorongan dari berbagai pihak baik moril maupun materiil. Untuk itu perkenankanlah penulis menghaturkan terima kasih kepada yang terhormat :

1. Bapak Drs. Arifin Sabeni, M Com. Hons. Akt., selaku pembimbing utama yang telah berkenan membimbing, mengarahkan serta memberi masukan dan koreksi dalam penyusunan tesis.
2. Ibu Dra. Zulaikha, M Si. Akt., selaku pembimbing anggota yang telah berkenan membimbing, mengarahkan serta memberi masukan dan koreksi dalam penyusunan tesis.
3. Bapak Prof. Dr. Suyudi Mangunwiharjo, selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang beserta staf, yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk mengikuti pendidikan.

4. Bapak Prof. Dr. Tarwotjo, Bapak Drs. Helmizan, M Si dan Bapak DR. Ir. Supranto, SU selaku Rektor UPN "Veteran" Yogyakarta yang telah memberikan kesempatan dan biaya untuk menempuh pendidikan S2 di Universitas Diponegoro Semarang.
5. Bapak DR. Arief Subyantoro, SE., MS., Dekan Fak. Ekonomi UPN "Veteran" Yogyakarta yang telah memberikan kesempatan dan biaya untuk menempuh pendidikan S-2 di Universitas Diponegoro Semarang.
6. Saudara seperjuangan dari Yogya : Hery Sutanto, Karyono dan teman - teman Angkatan 12-Pagi yang telah memberikan bantuan di dalam penyusunan tesis.
7. Seluruh dosen dan karyawan di program studi Magister Manajemen, Pojok BEJ Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan ijin dan fasilitas selama studi.
8. Seluruh keluarga di Kebumen dan Sedayu terutama suami tercinta Mas Bambang Sapta N, kedua putri terkasih : Risa dan Putri yang sebagian waktunya tersita tanpa kehadiran mama.

Semoga Allah SWT membalas segala budi baik mereka. Disadari sepenuhnya bahwa tesis ini masih ada kekurangan disana sini, untuk itu saran dan kritik yang membangun sangat diharapkan. Akhir kata, semoga tesis ini bermanfaat.

Semarang, Juli 2001

penulis

DAFTAR ISI

	halaman
Halaman Judul	i
Surat Pernyataan Keaslian Tesis	ii
Halaman Pengesahan	iii
Halaman Persembahan	iv
Abstract	v
Abstraksi	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi	ix
Daftar Tabel.....	xii
Daftar Gambar.....	xiii
Daftar Lampiran	xiv
BAB I. Pendahuluan	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	6
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	7
1.3.1. Tujuan Penelitian	7
1.3.2. Kegunaan Penelitian	8
1.4. Sistematika Penulisan	8
BAB II. Telaah Pustaka dan Pengembangan Model Penelitian	9
2.1. Pengertian Rasio Keuangan	9

2.2. Penggolongan Rasio Keuangan	10
2.2.1. Profitability	11
2.2.2. Productivity/Eficiency.....	12
2.2.3. Indebtednes/Equity	13
2.2.4. Investment/Intensiveness	14
2.3. Pertumbuhan Laba	14
2.4. Tinjauan Penelitian Terdahulu	15
2.5. Pengembangan Model Penelitian	21
2.6. Hipotesis	23
BAB III. Metode Penelitian	27
3.1. Jenis dan Sumber Data	27
3.2. Populasi dan Sampel	27
3.3. Metode Pengumpulan Data	28
3.4. Teknik Analisis	29
3.4.1. Pengujian Autokorelasi	30
3.4.2. Pengujian Heteroskedastisitas	31
3.4.3. Pengujian Multikolinearitas	32
BAB IV. Analisis Data	33
4.1. Diskripsi Statistik	33
4.2. Hasil Prediksi Fungsi Regresi & Pengujian Asumsi Klasik	37
4.2.1. Pengujian Autokorelasi	38
4.2.2. Pengujian Heteroskedastisitas	39

4.2.3. Pengujian Multikolinearitas	40
4.3. Interpretasi Fungsi Regresi	42
4.3.1. Pengujian Hipotesis alternatif	42
4.3.2. Pengujian H_0 1 sampai dengan H_0 13	47
BAB V. Kesimpulan dan Implikasi Kebijakan	65
5.1. Kesimpulan	65
5.2. Implikasi Manajerial	67
5.3. Keterbatasan Penelitian	69
5.4. Implikasi Untuk Penelitian Mendatang	70

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1. Penggolongan Rasio Keuangan.....	10
Tabel 2.2. Rasio Keuangan Yang Digunakan Dalam Penelitian.....	23
Tabel 3.1. Definisi Operasional Variabel-Variabel Penelitian	29
Tabel 3.2. Kesimpulan Uji Autokorelasi	31
Tabel 4.1. Deskripsi Statistik Variabel-Variabel Penelitian	33
Tabel 4.2. Uji Heterokedastisitas Pertumbuhan Laba satu tahun kedepan...	39
Tabel 4.3. Uji Heteroskedastisitas Pertumbuhan Laba dua tahun kedepan ..	40
Tabel 4.4. Uji Multikolinearitas Pertumbuhan Laba satu tahun dan dua tahun kedepan	41
Tabel 4.5. Hasil Prediksi 13 Perubahan Rasio Keuangan Terhadap Per- tumbuhan Laba satu tahun	43
Tabel 4.6. Hasil Prediksi 13 Perubahan Rasio Keuangan Terhadap Per- tumbuhan Laba dua tahun	45
Tabel 4.7. Rekapitulasi Rasio Keuangan yang Berpengaruh Terhadap Per- tumbuhan Laba satu tahun dan dua tahun kedepan	62
Tabel 4.8. Nilai Koefisien Beta yang Berpengaruh Terhadap Pertumbuhan Laba satu tahun dan dua tahun kedepan	63

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1. Pengembangan Model Penelitian	22

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Daftar nama perusahaan yang dijadikan sampel	76
Lampiran 2. Data variabel penelitian	78
Lampiran 3. Diskripsi statistik variabel penelitian	80
Lampiran 4. Hasil olah data penelitian	81
Lampiran 5. Daftar Riwayat Hidup.....	90

**BAB I
PENDAHULUAN**

1.1. LATAR BELAKANG MASALAH

Perencanaan yang tepat adalah kunci keberhasilan seorang manajer. Perencanaan keuangan bisa terdiri dari berbagai bentuk, namun perencanaan yang baik harus bisa dihubungkan dengan kelemahan dan kekuatan perusahaan itu sendiri. Kekuatan perusahaan harus dimengerti untuk bisa dimanfaatkan, dan kelemahan perusahaan harus diakui dan dicarikan tindakan perbaikannya. Salah satu analisis untuk membuat perencanaan dan pengendalian keuangan yang baik adalah dengan melakukan analisis nisbah (ratio) keuangan. *Rasio keuangan* adalah perbandingan antara dua elemen laporan keuangan yang menunjukkan suatu indikator kesehatan keuangan pada waktu tertentu. Ada berbagai kelompok rasio keuangan yang dapat digunakan manajer untuk *merencanakan dan mengendalikan keuangan perusahaan* seperti dikemukakan oleh Bambang Riyanto (1995) yaitu : likuiditas, leverage, aktivitas dan keuntungan, sedang Weston and Copeland (1995) mengelompokkan rasio ke dalam 3 kelompok besar yaitu : (I) Ukuran kinerja, (II) Ukuran efisiensi operasi dan (III) Ukuran kebijakan keuangan. Sementara itu penggunaan rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan (Perseroan Terbatas) diatur dalam UU No.1 tahun 1995 dan UU No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal. Sedang perusahaan milik negara (BUMN) diatur oleh pemerintah melalui keputusan Menteri Keuangan No.826/KMK.013/1992 dan Keputusan Ketua Bapepam No.Kep.51/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 yang menyatakan bahwa perusahaan harus mencantumkan rasio keuangan yang *relevan* (disini nampak belum adanya

keseragaman rasio keuangan yang harus dicantumkan oleh perusahaan dalam prospektus pada saat go publik). Disisi lain *rasio keuangan perusahaan perbankan* dinilai dengan rasio yang terdiri dari *CAMEL / Capacity, Assets, Management, Earning, and Liquidity* (SK Direksi Bank Indonesia No. 26/23/Kep/Dir tanggal 29 Mei 1993 serta Surat Edaran Gubernur Bank Indonesia No. 26/S/BPPP tanggal 29 Mei 1993 dan dikukuhkan kembali pada bulan Juni 1997).

Rasio – rasio keuangan tersebut sudah biasa digunakan dalam penilaian kinerja secara teoritis dan praktis, namun belum pernah diuji kemanfaatannya secara ilmiah. Secara teoritis, analisis laporan keuangan dikatakan mempunyai kegunaan apabila bisa dipakai untuk memprediksi fenomena ekonomi. Analisis laporan keuangan di Amerika dan negara-negara maju lainnya telah bisa dibuktikan dengan melakukan tes atas analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dan fenomena ekonomi (Beaver, 1966; O'Conner, 1973; Pinches and Mingo, 1973; Dambolena and Khoury, 1980; Ou and Penman, 1989; Barlev, et.al., 1990; Ou, 1990; Penman, 1992). Di Indonesia tes atau penelitian seperti ini masih jarang dilakukan (dapat dilihat dari sedikitnya penelitian tentang masalah ini : Mas'ud Machfoedz, 1994; Zainudin dan Jogiyanto H, 1999; Nur Fadrijh Asyik dan Soelistyo, 2000). Kondisi semacam ini akan mempersulit masyarakat untuk mengetahui manfaat analisis laporan keuangan dan informasi akuntansi pada khususnya. Oleh karena itu penelitian ini penting dan diharapkan bermanfaat bagi pihak – pihak yang memerlukan seperti : pemegang saham, investor, analis sekuritas, manajer, karyawan, pemasok dan kreditur, pelanggan, badan – badan pemerintah dan pengguna lainnya.

Manajer yang merupakan pengelola operasional perusahaan memiliki tanggung jawab penuh atas konsumsi sumber daya yang menjadi wewenangnya. Oleh karena itu, untuk mengetahui gambaran kinerja yang dihasilkan, maka laba dapat merupakan salah satu parameternya. Hasil kinerja manajemen dapat merupakan kinerja perusahaan secara keseluruhan pada setiap periode. Penggunaan informasi laba yang merupakan bagian komponen dari laporan keuangan perusahaan, menurut *Statement of Financial Accounting Concepts No.1* sebagai berikut : menilai kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif dalam jangka panjang, memprediksi laba dan menaksir risiko dalam investasi atau kredit. Jadi laba memiliki informasi yang sangat penting bagi pihak intern maupun ekstern perusahaan.

Pertumbuhan laba perusahaan bukan hanya tujuan manajer perusahaan tetapi juga pemilik perusahaan maupun pihak-pihak lain, seperti karyawan, pemerintah, kreditur. Untuk mengetahui apakah suatu perusahaan mendapatkan *pertumbuhan laba* dapat ditempuh dengan menghitung dan menginterpretasikan rasio keuangan perusahaan, karenanya penelitian tentang manfaat rasio keuangan dilakukan baik pada perusahaan perbankan maupun perusahaan non perbankan. Penelitian tentang manfaat rasio keuangan dapat dilakukan pada tingkat individual dan pada tingkat construct . Pengujian pada tingkat individual dilakukan dengan menguji manfaat masing-masing rasio.

Rasio Keuangan yang digunakan dalam penelitian untuk memprediksi pertumbuhan laba perusahaan diharapkan mempunyai manfaat tidak saja bagi pihak internal perusahaan tapi juga pihak eksternal perusahaan. Mengingat jenis perusahaan sangat beragam, maka agar hasil penelitian dapat mewakili kondisi

perusahaan pada umumnya dipilih perusahaan – perusahaan yang telah go publik di Bursa Efek Jakarta. Perusahaan yang telah go publik dikelompokkan kedalam beberapa sektor industri. Dari pengelompokan tersebut, sektor *industri manufaktur* memiliki jumlah perusahaan yang paling besar yaitu : 147 perusahaan dari 281 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sampai dengan tahun 1999 (*Indonesian Capital Market Directory*, 2000). Kondisi ini merupakan salah satu alasan mengapa penelitian ini dilakukan disamping alasan yang lain yaitu : ingin mengetahui apakah penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya sehingga dapat membantu pihak pihak yang berkepentingan dengan permasalahan ini.

Beberapa penelitian tentang manfaat rasio keuangan telah dilakukan antara lain oleh : Sinkey (1975) meneliti tentang manfaat rasio keuangan dalam memprediksi kondisi keuangan bank, Whalen dan Thomson (1988) menguji manfaat rasio keuangan CAMEL dalam menyusun rating bank yang berlokasi di Ohio dan Zainuddin dan J Hartono (1999) yang meneliti pertumbuhan laba dengan menggunakan rasio CAMEL. Mengingat sampel penelitiannya adalah perusahaan perbankan maka, hasil penelitian tersebut kurang dapat digeneralisir pada perusahaan yang mempunyai karakteristik berbeda dengan perusahaan perbankan. Untuk itu dapat dilihat hasil studi yang dilakukan oleh Beaver (1966) yang menggunakan 30 rasio keuangan untuk mengetahui tingkat kebangkrutan perusahaan, dan selanjutnya Altman (1968) menemukan suatu formula "Z-score". Z-score adalah skore yang ditentukan dari hitungan standar kali rasio-rasio keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. O'Connor (1973) memprediksi keuntungan saham

dengan 10 rasio keuangan. Dambolena and Khoury (1980) meneliti stabilitas rasio dan kebangkrutan dengan 19 rasio keuangan. Ou dan Penman (1989) yang melakukan penelitian tentang rasio keuangan (digunakan sebanyak 68 rasio keuangan) dalam memprediksi keuntungan saham. Untuk membuktikan lebih lanjut kesimpulan penelitian tersebut dilakukan penelitian secara terpisah oleh Ou (1990) dan Penman (1992). Mas'ud Machfuedz (1994) dalam penelitiannya menggunakan 47 rasio keuangan yang kemudian diseleksi menjadi 13 rasio keuangan dalam memprediksi perubahan pendapatan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Sedangkan Nur Fadrih Asyik dan Soelistyo (2000) dalam penelitiannya menggunakan 21 rasio keuangan dalam memprediksi laba (Penetapan Rasio Keuangan sebagai discriminator). Dari penelitian-penelitian terdahulu diperoleh gambaran bahwa selain penggunaan rasio keuangan yang berbeda, hasilnya juga tidak selalu sama sehingga menarik untuk diteliti, disisi lain topik penelitian ini masih relatif sedikit dilakukan di Indonesia. Pada penelitiannya Machfuedz menggunakan 47 rasio keuangan yang dikelompokkan menjadi 9 kategori (selanjutnya dipilih 6 kategori rasio keuangan yaitu : *short term liquidity, long term solvency, profatibility, productivity/efficiency, investment intensivenness dan indebtness/equity*). Penelitian ini menggunakan 13 rasio keuangan dan dikelompokkan menjadi 4 kategori, diadopsi dari rasio keuangan yang digunakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya dengan mempertimbangkan ketersediaan data yang dilaporkan pada Indonesia Capital Market Directory. Adapun rasio keuangan yang dimaksud adalah :1. Kategori *Profitability* terdiri dari *Operating Income to Sales/OIS, Operating Income to Net income Before Taxes/OINBT* dan *Earning Before Taxes to Sales/EBTS* 2. Kategori

Productivity/Efficiency terdiri dari *Quick Asset to Inventory/QAI* , *Sales to Total Assets/STA* dan *Current Assets to Total Asssets/CATA* 3. Kategori *Indebtedness/Equity* terdiri dari *Operating Income to Total Liabilities/OITL*, *Current Liabilities to Inventory/CLI*, *Curent Liabilities to Net Worth/CLNW* dan *Total Liabilities to Current Assets/TLCA* 4. Kategori *Investment/Intensiveness* terdiri dari *Current Assets to Sales/CAS*, *Net Wort to Sales/NWS* dan *Sales to Fixed Assets/SFA*. Pertumbuhan laba perusahaan sangat dipengaruhi oleh banyak faktor termasuk kondisi ekonomi. Hal ini akan mempunyai implikasi bahwa informasi yang tercantum dalam analisis rasio keuangan mungkin kurang dapat memprediksi pertumbuhan laba perusahaan untuk jangka waktu yang lama, terutama di negara yang kondisinya ekonominya belum mapan seperti Indonesia. Oleh karenanya pada penelitian ini dibatasi untuk memprediksi pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan, selanjutnya penelitian ini diberi judul :”Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ”.

1.2. RUMUSAN MASALAH

Bertitik tolak dari latar belakang masalah yang telah dikemukakan di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah rasio keuangan OIS, OINBT, EBTS, QAI, STA, CATA, OITL, CLI, CLNW, TLCA, CAS, NWS dan SFA secara bersama-sama/simultan berpengaruh terhadap pertumbuhan laba untuk periode satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ.

2. Apakah rasio keuangan OIS, OINBT, EBTS, QAI, STA, CATA, OITL, CLI, CLNW, TLCA, CAS, NWS dan SFA secara individu/parsial berpengaruh terhadap pertumbuhan laba untuk periode satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ.
3. Rasio keuangan yang manakah yang berpengaruh paling dominan terhadap pertumbuhan laba untuk periode satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ.

1.3. TUJUAN DAN KEGUNAAN PENELITIAN

1.3.1. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Menguji secara simultan pengaruh rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ.
2. Menguji secara parsial pengaruh rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ.
3. Mengetahui rasio keuangan manakah yang paling dominan berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ.

1.3.2. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini adalah :

1. Memberikan temuan empiris tentang pengaruh rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ
2. Memberikan informasi kepada pihak-pihak terkait, seperti : manajer, pemegang saham, investor, pemerintah dan mereka yang memerlukan.
3. Sebagai bahan referensi bagi penelitian berikutnya.

1.4. SISTEMATIKA PENULISAN

Secara keseluruhan penelitian ini dilaporkan dengan sistematika penulisan sebagai berikut :

- Bab I. Pendahuluan, terdiri dari : latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.
- Bab II. Telaah Pustaka dan Pengembangan Model, terdiri dari ; pengertian rasio keuangan, penggolongan rasio keuangan, pertumbuhan laba, tinjauan penelitian terdahulu, pengembangan model dan hipotesis.
- Bab III. Metode Penelitian, terdiri dari : jenis dan sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data dan teknik analisis .
- Bab IV. Analisis Data, berisi: diskripsi statistik, hasil prediksi fungsi regresi dan pengujian asumsi klasik serta intrpretasi fungsi regresi.
- Bab V. Kesimpulan dan Implikasi Kebijakan, terdiri dari : kesimpulan, implikasi manajerial, keterbatasan penelitian dan implikasi untuk penelitian mendatang.



BAB II
TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL PENELITIAN

2.1. Pengertian Rasio Keuangan

Rasio (Farid Harianto dan S Sudomo, 1998, menggunakan istilah nisbah) adalah hubungan antara dua angka dengan *numeric value* yang memungkinkan dilakukan analisis tidak hanya pada nilai absolut tapi pada hubungan tingkat perubahan yang terjadi. Munawir (1997) menyatakan bahwa nisbah adalah hubungan antara perimbangan yang dinyatakan secara matematis antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lainnya. Menurut Hartanto (1991) angka nisbah sangat bermanfaat jika dibandingkan dengan data ekstern perusahaan karena nisbah memiliki sifat yang independen dan obyektif, dapat digunakan sebagai standar atau norma, dan dapat menggambarkan kondisi usaha yang sama dalam periode yang diperbandingkan. Sedangkan Bambang Riyanto (1995) menyatakan bahwa rasio adalah alat yang dinyatakan dalam "*arithmethical term*" yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan dua data. Bila dihubungkan dengan masalah keuangan maka data tersebut adalah data keuangan. Dengan demikian berarti bila hubungan tersebut adalah hubungan matematik antara pos keuangan dengan pos keuangan lainnya, atau antara jumlah-jumlah di neraca dengan jumlah-jumlah di laporan Rugi-laba atau sebaliknya maka yang timbul adalah rasio keuangan. *Rasio keuangan* adalah perbandingan antara dua elemen laporan keuangan yang menunjukkan suatu indikator kesehatan keuangan pada waktu tertentu. Rasio ini menurut Bambang Riyanto (1995) berfungsi sebagai ukuran "*yard stick*" bagi seorang analis keuangan dalam menganalisa laporan keuangan suatu perusahaan.

2.2. PENGGOLONGAN RASIO KEUANGAN

Ada berbagai pendapat dalam penggolongan rasio keuangan yaitu : Bambang Riyanto (1995) menggolongkan rasio keuangan ke dalam empat kelompok rasio yaitu : *likuiditas, leverage, aktivitas dan keuntungan*. Weston dan Copeland (1995) mengelompokkan rasio keuangan ke dalam tiga kelompok besar yaitu : 1) *ukuran kinerja (performance measures) terdiri dari : rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan ukuran penilaian ; 2) ukuran efisiensi operasi (operating efficiency measures) terdiri dari : manajemen aktiva & investasi dan manajemen beban serta 3) ukuran kebijakan keuangan (financil policy measures) terdiri dari : rasio leverage dan rasio likuiditas*. Tiga kelompok besar tadi dijabarkan menjadi 36 rasio keuangan. Penggolongan rasio keuangan yang dianggap cukup lengkap sebagaimana dalam Mas'ud Machfoedz (1994)), dimana rasio keuangan dikategorikan ke dalam 9 (sembilan) kategori dapat dilihat pada tabel 2.1 berikut ini.

Tabel 2.1. Penggolongan rasio keuangan

No	Kategori	Rasio Keuangan
1.	Short Term Liquidity	1.Cash to Current Liabilities 2.Quick Assets to Current Liabilities 3.Current Assets to Current Liabilities 4.Cash Flow to Current Liabilities
2.	Long Term Solvency	5.Current Assets to Total Liabilities 6.Net Worth and Long Term Debt to Fixed Asset 7. Net Worth to Fixed Assets
3.	Profitability	8. Operating Income to Net Income Before Taxes 9.Earning Before Taxes to Sales 10.Gross Profit to Sales 11.Operating Income to Sales 12.Net Income to Sales
4.	Productivity	13.Inventory to Working Capital 14.Cost of Goods Sold to Inventory

BAB II :
TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL PENELITIAN

		15.Sales to Quick Assets 16.Sales to Cash 17.Sales to Account Receivable 18.Current Assets to Total Assets 19.Quick Assets to Inventory 20.Inventory to Sales 21.Sales to Total Assets 22.Working Capital to Total Assets 23.Cash Flow to Total Assets
5.	Indebtedness	24.Total Liabilities to Current Assets 25.Operating Income to Total Liabilities 26.Current Liabilities to Total Assets
6.	Investment Intensiveness	27.Sales to Fixed Assets 28.Current Assets to Sales 29.Quick Assets to Total Assets 30.Net Worth to Sales 31.Working Capital to Sales 32.Inventory to Total Assets 33.Working Capital to Total Assets 34.Cash Flow to Sales 35.Cash Flow to Total Liabilities
7.	Return on Investment	36. Earning before Taxes to Net Worth 37. Net Income to Fixed Assets 38. Net Income to Net Worth 39.Earning Before Income Taxes to Total Assets 40. Net Income to Total Assets
8.	Leverage	41. Net Worth to Total Assets 42. Current Liabilities to Inventory 43. Total Liabilities to Total Assets
9.	Equity	44. Sales to Current Liabilities 45.Net Income to Total Liabilities 46. Current Liabilities to Net Worth 47. Net Worth to Total Liabilities

Sumber : Mas'ud Machfoedz, 1994

Bedasarkan 47 rasio keuangan diatas dan peneliti peneliti terdahulu, 13 rasio keuangan dalam 4 kategori digunakan dalam penelitian ini dan dijelaskan sebagai berikut :

2.2.1. Profitability (Rasio Kemampuan Memperoleh Laba)

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk meraih keuntungan yang merupakan gambaran mengenai efisiensi kerja perusahaan.

Oleh karena itu rasio ini juga disebut sebagai rasio kinerja operasi. Pada penelitian ini profitabilitas diukur dengan : *operating income to sales/OIS*, *operating income to net income before taxes (OINBT)* dan *earning before taxes to sales (EBTS)*.

Operating income to sales merupakan rasio yang menunjukkan laba operasi yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan.

Operating income to net income before taxes merupakan rasio yang menunjukkan efisiensi operasi perusahaan, baik produksi maupun biaya administrasi. Dengan rasio ini dapat dilihat seberapa besar setiap rupiah penjualan mampu menghasilkan laba bersih sebelum pajak

Earning before taxes to sales merupakan rasio yang menunjukkan besarnya laba yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan.

Perubahan dalam rasio-rasio tersebut di atas merupakan gambaran mengenai perubahan efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan.

2.2.2. Productivity/Efficiency (Rasio Produktivitas/Efisiensi)

Rasio produktivitas adalah rasio yang menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelola usahanya sehingga dapat menghasilkan laba yang lebih besar secara efisien. Rasio produktivitas dalam penelitian ini diukur dengan *quick assets to inventory/QAI*, *sales to total assets/STA* dan *current assets to total assets (CATA)*.

Quick assets to inventory adalah rasio mengenai susunan harta lancar yang segera dapat diubah menjadi kas (kas, surat berharga dan piutang) dibandingkan dengan persediaan.

Sales to total assets adalah rasio yang membandingkan penjualan dengan total kekayaan perusahaan.

Current assets to total assets merupakan rasio yang menggambarkan struktur kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Kenaikan dalam rasio ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki modal kerja yang bertambah pula.

Perubahan dalam rasio ini menggambarkan bagaimana kegiatan perusahaan menghasilkan sesuatu yang produktif.

2.2.3. *Indebtedness/Equity* (Rasio Hutang/Modal)

Indebtedness/Equity merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal dari luar (hutang) dan dari dalam perusahaan (modal sendiri). Rasio hutang adalah gambaran mengenai jaminan hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini rasio hutang/modal diukur dengan : *operating income to total liabilities/OITL*, *current liabilities to inventory/CLI*, *current liabilities to net worth/CLNW* dan *total liabilities to current assets/TLCA*.

Operating income to total liabilities menggambarkan seberapa besar pendapatan operasi yang diperoleh/dibiayai dengan hutang.

Current liabilities to inventory adalah rasio yang menjelaskan seberapa besar persediaan yang didanai dengan hutang lancar.

Current liabilities to net worth merupakan rasio yang menjelaskan tentang bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang merupakan jaminan hutang lancar.

Total liabilities to current assets adalah rasio yang menjelaskan mengenai bagian jaminan dari setiap rupiah hutang lancar yang dijadikan jaminan total utang.

2.2.4. Investment Intensiveness (Rasio Intensifitas Investasi)

Rasio intensifitas investasi adalah gambaran mengenai bagaimana perusahaan mengelola dana yang dimiliki kedalam berbagai bentuk harta dan juga bagaimana harta itu diperdagangkan untuk meraih pendapatan. Dalam penelitian ini intensifitas investasi diukur dengan *current assets to sales/CAS*, *net worth to sales/NWS* dan *sales to fixed assets/SFA*.

Current assets to sales adalah rasio yang menggambarkan mengenai sumbangan harta lancar dalam meraih penjualan.

Net worth to sales adalah rasio yang menjelaskan bagaimana modal sendiri digunakan untuk mencapai penjualan.

Sales to fixed assets adalah rasio yang menggambarkan mengenai bagaimana harta tetap yang ada digunakan untuk meraih penjualan. Dengan demikian rasio ini menjelaskan mengenai sumbangan setiap rupiah harta tetap terhadap penjualan yang berhasil dilakukan perusahaan.

2.3. PERTUMBUHAN LABA

Labanya merupakan perbedaan antara pendapatan dalam suatu periode dan biaya yang dikeluarkan untuk mendatangkan laba. Dalam akuntansi perbandingan tersebut memiliki dua tahap proses pengukuran secara fundamental yaitu, pengakuan pendapatan sesuai dengan prinsip realisasi dan pengakuan biaya. Pengakuan biaya meliputi hubungan sebab akibat seperti harga pokok penjualan, alokasi rasional dan sistematis seperti depresiasi, dan pengakuan segera seperti biaya administrasi dan penjualan.

Perbandingan yang tepat atas pendapatan dan biaya, dilakukan dalam laporan laba-rugi. Penyajian informasi laba melalui laporan tersebut merupakan fokus kinerja perusahaan yang penting, dibanding dengan pengukuran kinerja yang mendasarkan pada gambaran meningkat atau menurunnya modal bersih. Lebih lanjut informasi laba juga dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan laba dimasa mendatang (Baruch Lev & Ramu Thiagaraju, 1993). Demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Machfoedz (1994) merupakan penelitian yang pada dasarnya menguji hubungan (korelasi) variabel keuangan terhadap prediksi laba dimasa mendatang. *Indikasi pertumbuhan laba* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *laba sebelum pajak tidak termasuk item extraordinary, discontinued operation, dan perubahan kebijakan akuntansi*. Penggunaan pertumbuhan laba sebelum pajak sebagai model pertumbuhan laba dengan alasan untuk menghindari pengaruh penggunaan tarif pajak yang berbeda antar periode yang dianalisis. Alasan mengeluarkan item extraordinary, *discontinued operation* dan perubahan kebijakan akuntansi dari laba sebelum pajak adalah untuk menghilangkan elemen yang mungkin menyebabkan pertumbuhan laba meninggi dalam suatu periode yang tidak akan timbul dalam periode yang lain (Machfoed, 1994).

2.4. TINJAUAN PENELITIAN TERDAHULU

Salah satu analisis untuk membuat perencanaan dan pengendalian keuangan yang baik adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan. Penelitian dengan menggunakan rasio keuangan telah banyak dilakukan terutama di Amerika dan negara – negara maju, seperti yang dilakukan oleh :

Beaver (1966) meneliti *rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan*. Variabel yang digunakan terdiri dari 30 rasio keuangan yang dikategorikan dalam 6 kategori. Sampel diambil dari perusahaan-perusahaan yang gagal/bangkrut dibandingkan dengan perusahaan yang tidak gagal. Penelitian ini dilakukan untuk menentukan apakah perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan mempunyai rasio-rasio keuangan yang berbeda dengan rasio-rasio perusahaan yang tidak mengalami kebangkrutan. Untuk itu Beaver menggunakan *teknik analisis dichotomous classification technique*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *rasio dari aliran kas terhadap kewajiban total merupakan prediktor yang paling baik untuk menentukan tingkat kepailitan sebuah perusahaan*. Juga ditemukan bahwa untuk perusahaan yang tidak pailit rasionya selalu diatas 45 %, sedang perusahaan yang pailit rasionya menunjukkan makin jelek.

Altman (1968) meneliti topik yang sama dengan penelitian Beaver dengan variabel terbaik yang membentuk persamaan adalah : *working capital to total assets, retained earning to total assets, eaming before interest and taxes to total assets, market value of equity to book value of total debt dan sales to total assets*. Sampel perusahaan terdiri dari 66 perusahaan yang terdiri dari 33 perusahaan bangkrut dan 33 perusahaan tidak bangkrut. Analisis dilakukan dengan *multivariate discriminan analysis*. Hasilnya, rasio keuangan *profitability, liquidity dan solvency bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan* dengan tingkat keakuratan 95% setahun sebelum perusahaan bangkrut. Tingkat keakuratan tersebut turun menjadi 72% untuk periode 2 tahun sebelum bangkrut, 48% untuk periode 3 tahun sebelum bangkrut, 29% untuk periode 4 tahun sebelum bangkrut dan 36% untuk periode 5 tahun sebelum bangkrut. Hasil ini

menunjukkan bahwa kekuatan prediksi rasio keuangan mengalami penurunan untuk periode waktu yang lebih lama.

O'Connor (1973) meneliti *kegunaan rasio keuangan untuk menentukan keuntungan saham bagi investor*. Variabel yang digunakan terdiri dari 10 rasio keuangan. O'Connor menggunakan sampel sebanyak 127 perusahaan. Analisis dilakukan dengan menggunakan cara *univariate dan multi variate*. O'Connor menemukan bahwa 5 dari 10 rasio keuangan mempunyai hubungan yang kuat yang mana rasio keuangan tersebut termasuk kategori *profitabilitas* sedangkan yang lain tidak menunjukkan kemampuan untuk memprediksi keuntungan saham (*Rate of Return*).

Dambolena dan Khoury (1980) meneliti *stabilitas rasio dan kebangkrutan perusahaan*. Variabel yang digunakan dalam penelitian adalah *ukuran profitabilitas, aktivitas, likwiditas dan hutang/indebtedness* yang kesemuanya terdiri dari 19 rasio dari 4 kategori. Sampel penelitian diambilkan dari Dun and Bradstreets Million Dollar Directory yaitu 46 perusahaan yang terdiri dari 23 perusahaan bangkrut dan 23 perusahaan tidak bangkrut dari sektor eceran dan pabrikan. Periode penelitian tahun 1969 – 1975. *Teknis analisis* menggunakan *analisis diskriminan*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *rasio keuangan mempunyai kemampuan untuk memprediksi kebangkrutan dengan klasifikasi 1 tahun = 91%, 3 tahun =87% dan 5 tahun = 78%*.

Ou dan Penman (1989) menganalisis *laporan keuangan untuk memprediksi keuntungan saham* secara lebih komprehensif. Variabel penelitian terdiri dari 68 rasio keuangan dengan *stepwise regression*. Hasil seleksi menunjukkan bahwa terdapat 16 rasio keuangan untuk periode 1965 sampai

dengan 1972 dan 18 rasio keuangan untuk periode 1973 sampai dengan 1977 yang signifikan digunakan untuk memprediksi keuntungan saham. Keduanya juga menemukan bahwa *informasi akuntansi (rasio keuangan) mengandung informasi fundamental yang tidak tercermin dalam harga saham. Rasio keuangan yang baik dalam memprediksi laba yang akan datang diwakili oleh rasio profitabilitas* . Untuk membuktikan lebih lanjut kesimpulan penelitian tersebut, Ou dan Penman melakukan penelitian secara terpisah yaitu Ou (1990) menguji kekuatan prediksi kandungan informasi dari item data laporan keuangan selain laba (termasuk komponen laba) dalam memprediksi laba satu tahun kedepan. *Ou menemukan 8 rasio keuangan signifikan dalam memprediksi laba*, selain itu ditemukan bahwa perubahan pendapatan untuk tahun yang akan datang tidak direplikasikan oleh pendapatan saat sekarang. Sedangkan respon penjualan saham (stock return) terhadap ramalan perubahan pendapatan untuk masa yang akan datang adalah melampaui dan melebihi respon yang diberikan terhadap pendapatan sekarang. *Penman (1992) melakukan penelitian terhadap 1.482 sampai dengan 1.677 perusahaan untuk periode 11 tahun (1973 – 1983). Hasil penelitian menunjukkan bahwa laporan keuangan menyediakan informasi yang relevan untuk mengevaluasi pertumbuhan laba.*

Machfoedz (1994) dalam penelitiannya menguji *manfaat rasio keuangan dalam memprediksi perubahan laba perusahaan di masa mendatang*. Alasan dilakukannya penelitian ini adalah : pertama, berdasarkan hasil penelitian sebelumnya pada kegunaan rasio keuangan dalam hubungannya dengan *return on common stock, earning changes, financial distress* dan fenomena ekonomi lain di Amerika tidak konsisten dan kedua, pada tahun 1989 dan 1992

pemerintah Indonesia mengeluarkan peraturan yang mensyaratkan pengukuran kinerja perusahaan milik negara (BUMN). Oleh karenanya dengan dikeluarkannya peraturan tersebut rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas digunakan sebagai indikator kinerja. Penelitian ini bertujuan menjawab pertanyaan berikut : satu, apakah rasio keuangan yang ditentukan pemerintah, tepat untuk digunakan sebagai alat penilai kinerja perusahaan; kedua, apakah rasio keuangan yang ditentukan pemerintah tidak tepat digunakan sebagai alat penilai kinerja perusahaan di Indonesia, rasio keuangan yang manakah yang lebih tepat dan ketiga, apakah perusahaan kecil dan perusahaan besar mempunyai rasio keuangan yang sama dalam hubungannya dengan prediksi laba masa datang. Untuk menjawab pertanyaan tersebut, digunakan *variabel penelitian 47 rasio keuangan yang kemudian dipilih 13 rasio keuangan dalam 6 kategori. Sampel diambil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ dalam periode tahun 1989 – 1992 yaitu sebanyak 68 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda* Hasilnya : pertama, *rasio keuangan yang ditentukan oleh pemerintah kurang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan yang berupa prediksi laba masa datang.* Kedua, *rasio keuangan yang meliputi lima (5) kategori merupakan rasio keuangan yang layak untuk mengukur kinerja perusahaan di Indonesia.* Ketiga, setelah dilakukan tes statistik, ditemukan bahwa *perusahaan besar mempunyai rasio keuangan yang berbeda dengan perusahaan kecil dalam hubungannya dengan prediksi laba masa datang.* Perusahaan besar cenderung menekankan usahanya dalam investasi jangka panjang. Hal ini dibuktikan dengan tidak adanya rasio likuiditas pada kelompok rasio yang tepat untuk prediksi laba masa datang. Perusahaan besar

cenderung lebih menekankan pada perputaran kas dan aset cepat lainnya seperti surat berharga, disebabkan oleh mudahnya perusahaan besar memperoleh dana segar. Di lain pihak perusahaan kecil menganggap likuiditas penting. Hal ini bisa disebabkan oleh kesulitan perusahaan kecil dalam memperoleh dana segar dalam jangka pendek. Untuk itu perusahaan kecil perlu memperhatikan rasio antara kas dan hutang jangka pendek. Perusahaan kecil mempertahankan produktifitas kerjanya dengan mempertahankan perputaran piutang.

Nur Fadjrih Asyik dan Soelistyo (2000) dalam penelitiannya menguji secara empiris apakah rasio keuangan yang didasarkan pada data laporan keuangan mempunyai kemampuan dalam memprediksi laba masa mendatang dan rasio manakah yang merupakan discriminator signifikan. Untuk itu, digunakan 21 rasio keuangan. Teknik analisis dengan menggunakan *discriminant analysis*. Adapun sampel penelitiannya adalah perusahaan manufaktur di BEJ dengan periode penelitian tahun 1995 – 1996. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa rasio keuangan merupakan prediktor dalam memprediksi laba dimasa yang akan datang, ini ditunjukkan dengan 5 rasio keuangan yang signifikan (DIV/NI, S/TA, LTD/NA, NI/S, dan INPPE/TU). Rasio DIV/NI dapat membedakan paling banyak dan rasio INPPE/TU membedakan paling sedikit atas perubahan laba.

Berdasarkan temuan temuan pada penelitian terdahulu, jelas bahwa rasio keuangan tidak saja bermanfaat untuk penilaian kinerja perusahaan, tetapi bermanfaat juga untuk : prediksi kebangkrutan, prediksi keuntungan saham, pemeringkat obligasi dan prediksi laba/pendapatan. Temuan temuan tersebut

menunjukkan bahwa rasio keuangan telah dimanfaatkan tidak hanya sebatas teori tetapi juga disertai bukti – bukti empiris. Tetapi karena penelitian dilakukan di Amerika dimana *kondisi negara tersebut jauh berbeda dengan kondisi perusahaan di Indonesia*, maka *penelitian ini dilakukan dengan beberapa penyesuaian*. Alasan lain dilakukannya penelitian ini adalah penelitian sebelumnya di Indonesia (Mas'ud Machfoedz, 1994) menggunakan periode 1989 – 1992 dimana *kondisi perekonomian pada waktu penelitian berbeda dengan kondisi perekonomian saat ini*. Kondisi perekonomian pada tahun 1990 sampai dengan tahun 1996 ditandai dengan *tingkat pertumbuhan ekonomi rata – rata* sebesar 7,2% (Farid H dan Siswanto S, 1998). Sementara *tingkat pertumbuhan ekonomi* tahun 1997 sampai dengan 1999 adalah sebagai berikut : 4,6%; -13,4%; -2,0% (Manajemen Usahawan Indonesia, No.11 Th XXIX). Hal lain yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dalam penggunaan variabel penelitian maupun metode analisisnya.

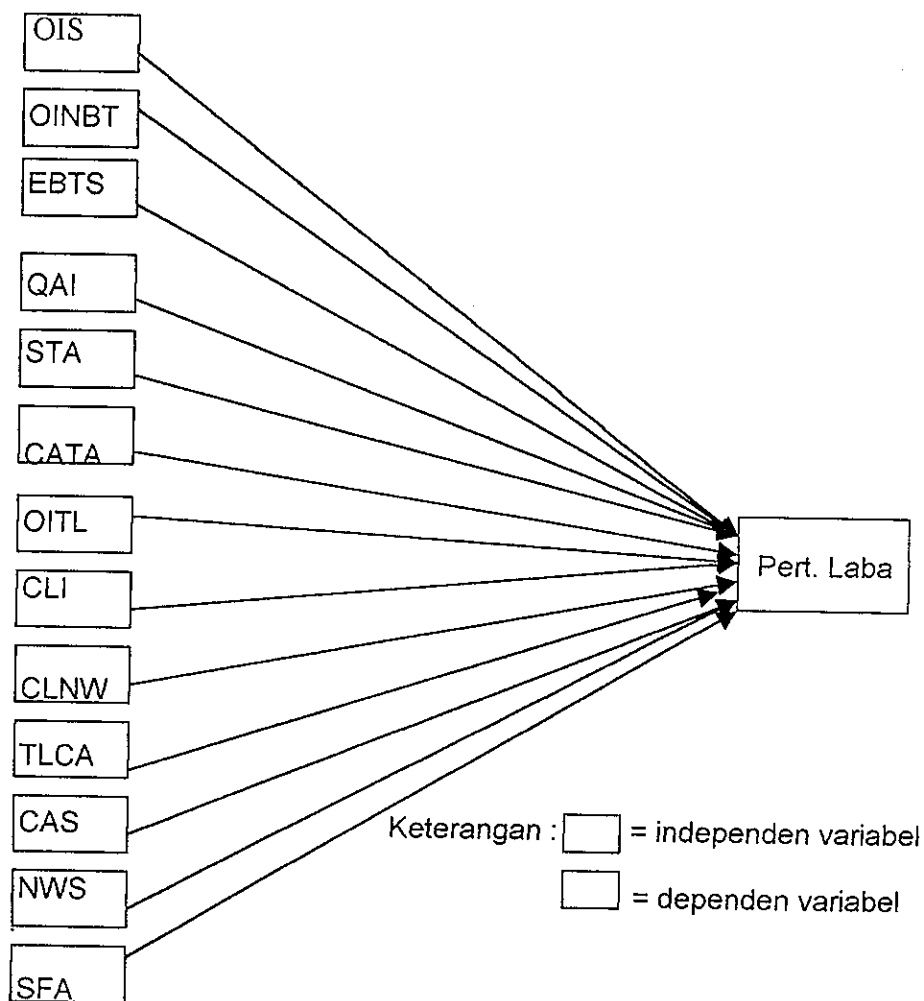
Merujuk pendapat Nur Indriantoro dan Bamabang Supomo (1999): penelitian-penelitian akademik yang dilakukan oleh mahasiswa (student research) sebagai tugas akhir yang dilaporkan dalam bentuk skripsi, tesis dan disertasi umumnya merupakan tipe penelitian dasar.

2.5. PENGEMBANGAN MODEL PENELITIAN

Mengadakan interpretasi atau analisis terhadap laporan finansil suatu perusahaan akan sangat bermanfaat bagi penganalisa untuk dapat mengetahui keadaan dan perkembangan finansil dari perusahaan. Dengan mengadakan analisis data tahun-tahun lalu, dapat diketahui kelemahan-kelemahan dari

perusahaan maupun keberhasilan yang telah dicapai. Hasil analisis tersebut sangat penting artinya bagi perbaikan penyusunan rencana atau policy yang akan dilakukan diwaktu yang akan datang. Penganalisa finansial sedapat mungkin menghindari penggunaan "the rule of the thumb", pedoman kasar dalam mengadakan analisis finansial suatu perusahaan (Bambang Riyanto, 1995). Berdasarkan telaah pustaka dan penelitian-penelitian terdahulu, model penelitian ini digambarkan sebagai berikut :

Gambar 1. Pengembangan Model Penelitian
Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan
Manufaktur di BEJ



Sumber : Dikembangkan untuk penelitian ini.

2.6. HIPOTESIS

Macamnya rasio finansial banyak sekali, karena rasio dapat dibuat menurut kebutuhan penganalisa (Bambang Riyanto, 1995). Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini sebagaimana disebutkan dalam latar belakang masalah, diadopsi dari penelitian-penelitian sebelumnya terdiri dari 13 rasio keuangan dalam 4 kategori yaitu :

Tabel 2. 2. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian

No	Kategori	Rasio Keuangan (Singkatan)
1.	Profitability	1. Operating Income to Sales (OIS) 2. Operating Income to Net Income Before Taxes (OINBT) 3. Earning Before Taxes to Sales (EBTS)
2.	Productivity/Efficiency	4. Quick Assets to Inventory (QAI) 5. Sales to Total Assets (STA) 6. Current Assets to Total Assets (CATA)
3.	Indebtedness/Equity	7. Operating Income to Total Liabilities (OITL) 8. Current Liabilities to Inventory (CLI) 9. Current Liabilities to Net Worth (CLNW) 10. Total Liabilities to Current Assets (TLCA)
6.	Investment Intensiveness	11. Current Assets to Sales (CAS) 12. Net Worth to Sales (NWS) 13. Sales to Fixed Assets (SFA)

Sumber : dikembangkan untuk penelitian ini

Rasio keuangan dapat digunakan untuk berbagai keperluan salah satunya adalah memprediksi pertumbuhan laba sebagaimana dilakukan oleh Mas'ud Machfoedz (1994) dan menemukan :

Sejumlah besar kategori rasio keuangan dalam kategori *profitability* berhubungan dengan perubahan laba yang akan datang. Ini konsisten dengan penelitian Ou dan Penman (1989) yang menemukan rasio *profitability* adalah proxy terbaik untuk prediksi laba mendatang. Mereka juga menemukan 6 dari 18

rasio keuangan dalam variabel penelitian adalah rasio profitabilitas. *O'Connor (1973) menemukan 5 dari 10 rasio keuangan yang mempunyai hubungan kuat dalam penelitian adalah kategori profitabilitas.*

Satu rasio dari productivity/efficiency dalam penelitian ini yaitu *Quick Assets to Inventory* tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya (*O'Connor, 1973; Barlev dan Livnat, 1990; Ou, 1990*) yang mengindikasikan bahwa rasio produktivity/efficiency tidak termasuk dalam model. Hasil penelitian Mas'ud untuk kategori productivity/efficiency mempunyai koefisien negatif yang berarti peningkatan pada rasio *Quick Assets to Inventory* berdampak pada penurunan pendapatan yang akan datang, karena posisi dari persediaan sebagai faktor produksi penting dalam meningkatkan pendapatan yang akan datang.

Koefisien untuk Intensifitas Investasi adalah positif, artinya peningkatan pada rasio ini berimplikasi pada peningkatan pendapatan yang akan datang. Mas'ud (1994) juga menemukan adanya perbedaan dalam hal intensifitas investasi, dimana pada perusahaan besar mempunyai rasio keuangan dalam kategori intensifitas investasi, sedangkan pada perusahaan kecil tidak. Kedua kelompok perusahaan, besar dan kecil, relatif mempunyai nisbah keuangan kelompok indebtedness dan equity yang hampir seragam. Hal ini menunjukkan bahwa kedua kelompok perusahaan mempunyai kepentingan yang sama pada masalah pemanfaatan hutang dan modal yang dipercayakan pada manajemen.

Berdasarkan temuan-temuan peneliti terdahulu, maka ringkasan hipotesis alternatif (Payamta dan Mas'ud, 1999) dalam penelitian ini diajukan sebagai berikut :

H a : Rasio keuangan OIS, OINBT, EBTS, QAI, STA, CATA, OITL, CLI, CLNW, TLCA, CAS, NWS dan SFA secara simultan berpengaruh terhadap

pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ.

Untuk menguji apakah masing-masing rasio keuangan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ, dirumuskan hipotesis alternatif secara parsial di bawah ini :

- Ha 1 : Rasio keuangan OIS berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ
- Ha 2 : Rasio keuangan OINBT berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ
- Ha 3 : Rasio keuangan EBTS berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ
- Ha 4 : Rasio keuangan QAI berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ
- Ha 5 : Rasio keuangan STA berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ
- Ha 6 : Rasio keuangan CATA berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ
- Ha 7 : Rasio keuangan OITL berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ
- Ha 8 : Rasio keuangan CLI berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ
- Ha 9 : Rasio keuangan CLNW berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ

- Ha10 : Rasio keuangan TLCA berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ
- Ha11 : Rasio keuangan CAS berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ
- Ha12 : Rasio keuangan NWS berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ
- Ha13 : Rasio keuangan SFA berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ

**BAB III
METODE PENELITIAN**

3.1. JENIS DAN SUMBER DATA

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif. Jika serangkaian observasi (pengukuran) dapat dinyatakan dalam angka-angka, maka kumpulan angka-angka hasil observasi tersebut dinamakan data kuantitatif (Lincoln Arsyad, 1997). Sedangkan sumber data dalam penelitian ini merupakan data ekstern sekunder (biasanya disingkat *data sekunder*) (Lincoln Arsyad, 1997). Data sekunder diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 1996, 1998 dan 2000, *JSX Statistic* tahun 1993 sampai dengan tahun 1999 serta sumber sumber lain yang relevan dengan penelitian ini.

3.2. POPULASI DAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang terdiri dari 147 perusahaan (*Indonesian Capital Market Directory*, 2000). Adapun sampel ditentukan secara *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan telah terdaftar di BEJ pada periode penelitian yaitu tahun 1993 – 1999
2. Perusahaan termasuk kelompok industri manufaktur
3. Selama periode penelitian, perusahaan membuat laporan keuangan tahunan dan dipublikasikan secara luas
4. Selama periode penelitian perusahaan memperoleh laba

Dengan mendasarkan kriteria diatas diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan. Dipilihnya perusahaan manufaktur di BEJ sebagai sampel penelitian didasari oleh beberapa alasan yaitu :

1. Ketersediaan data laporan keuangan hasil audit yang akan digunakan untuk menghitung rasio keuangan maupun pertumbuhan laba
2. Untuk menghindari pengaruh perbedaan karakteristik antara perusahaan manufaktur yang go publik dan perusahaan manufaktur yang tidak go publik (penelitian terdahulu yang dilakukan oleh : Ou, 1990; Penman, 1992; Machfoedz, 1994; Zainudin dan J Hartono, 1999 dan Nur Fadjrih Asyik dan Soelistyo, 2000) menggunakan sampel perusahaan yang go publik.
3. Implikasi dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada pemerintah (Bapepam) dalam mempertimbangkan pembuatan aturan tentang pelaporan rasio keuangan yang seragam khususnya bagi perusahaan pada umumnya. Ketiadaan pelaporan informasi rasio keuangan yang seragam akan mempersulit pemakai rasio keuangan dalam melakukan perbandingan perusahaan dalam industri yang sama atau industri yang berbeda (Machfoedz, 1994)

3.3. METODE PENGUMPULAN DATA

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan manufaktur di BEJ dikumpulkan dengan cara dokumentasi dan observasi. Laporan keuangan tahun buku 1993 sampai dengan tahun 1997 digunakan untuk menghitung perubahan rasio keuangan, sedangkan laporan

keuangan tahun buku 1994 sampai dengan tahun 1999 digunakan untuk menghitung pertumbuhan laba baik satu tahun kedepan maupun dua tahun kedepan. Pertumbuhan laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan laba relatif. Machfoedz (1994) mengemukakan bahwa pertumbuhan laba relatif lebih representatif dibandingkan pertumbuhan laba absolut karena penggunaan pertumbuhan laba relatif akan mengurangi pengaruh ukuran perusahaan.

Secara keseluruhan definisi operasional variabel-variabel penelitian adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1. Definisi operasional variabel-variabel penelitian

Variabel Penelitian	Definisi operasional	Skala
Pertumbuhan laba	$\text{Laba}_t - \text{Laba}_{t-1} / \text{Laba}_{t-1}$	Rasio
Kat. <i>Profitability</i> : OIS	Operating income/sales	Rasio
OINBT	Operating income/net income before taxes	Rasio
EBTS	Earning before taxes/sales	Rasio
Kat. <i>Prod./Effic.</i> : QAI	Quick assets/inventory	Rasio
STA	Sales/total assets	Rasio
CATA	Current assets/total assets	Rasio
Kat. <i>Ind./Equity</i> : OITL	Operating income/total liabilities	Rasio
CLI	Current liabilities/inventory	Rasio
CLNW	Current liabilities/net worth	Rasio
TLCA	Total liabilities/current assets	Rasio
Kat. <i>Inv./Inten.</i> : CAS	Current assets/sales	Rasio
NWS	Net worth/sales	Rasio
SFA	Sales/fixed assets	Rasio

Sumber : dikembangkan untuk penelitian ini

Catatan : ukuran rasio disini dalam bentuk %

3.4. TEKNIK ANALISIS

Untuk mencapai tujuan penelitian digunakan *analisis regresi*. Analisis regresi digunakan untuk menguji pengaruh pertumbuhan rasio keuangan pada tingkat individual terhadap pertumbuhan laba perusahaan manufaktur di BEJ

untuk periode satu dan dua tahun ke depan. Dalam analisis regresi maka pertumbuhan laba merupakan variabel dependen dan perubahan rasio keuangan merupakan variabel independen. Adapun persamaan umum regresi penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_{13} X_{13} + e$$

dimana : Y = pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun

β_0 = konstanta

$\beta_1 \dots \beta_{13}$ = koefisien regresi

$X_1 \dots X_{13}$ = rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini, yang secara berturut-turut dari $X_1 \dots X_{13}$ adalah OIS, OINBT, EBTS, QAI, STA, CATA, OITL, CLI, CLNW, TLCA, CAS, NWS dan SFA

e = kesalahan acak yang berkaitan dengan Y

Untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif atau disebut BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), maka model tersebut harus memenuhi asumsi klasik regresi, untuk itu dilakukan uji : *autokorelasi, heteroskedastisitas dan multikolinearitas*.

3.4.1. Pengujian Autokorelasi

Dalam model regresi linear klasik diasumsikan tidak adanya autokorelasi. Autokorelasi adalah gejala terdapatnya korelasi diantara kesalahan pengganggu (ei) dari suatu observasi terhadap observasi lainnya. Apabila dalam persamaan

regresi linear terdapat autokorelasi maka penaksir regresi masih tetap tidak bias, dan tetap konsisten hanya saja tidak efisien lagi.

Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan metode grafik maupun uji d dari Durbin Watson . Tabel berikut ini menunjukkan kesimpulan-kesimpulan yang dapat diambil mengenai keberadaan korelasi serial diantara *disturbance terms*.

Tabel 3.2. Kesimpulan Uji Autokorelasi

Nilai DW berdasarkan estimasi model regresi	Kesimpulan
$(4-DW_L) < DW < 4$	Tolak null hypothesis, terdapat korelasi serial yang negatif
$(4-DW_U) < DW < (4-DW_L)$	Tidak ada kesimpulan
$2 < DW < (4-DW_U)$	Terima null hypothesis
$DW_U < DW < 2$	Terima null hypothesis
$DW_L < DW < DW_U$	Tidak ada kesimpulan
$0 < DW < DW_L$	Tolak null hypothesis, terdapat korelasi serial yang positif

dimana : DW_U = nilai DW yang maksimum

DW_L = nilai DW yang minimum

3.4.2. Pengujian Heteroskedastisitas

Satu dari asumsi penting model regresi linear klasik adalah bahwa varians tiap unsur disturbance u_i , tergantung (*conditional*) pada nilai yang dipilih dari variabel yang menjelaskan, adalah suatu angka konstan yang sama dengan σ^2 . Ini merupakan asumsi homoskedastisitas, atau penyebaran (*scedasticity*) sama (homo), yaitu varians yang sama. Dengan menggunakan lambang,

$$E(u_i^2) = \sigma^2 \quad i = 1, 2, \dots, N$$

Cara mendeteksi heteroskedastisitas, antara lain dengan :

- a. Metode grafik
- b. Metode Glejser
- c. Metode Park
- d. Metode rank korelasi dari Spearman

3.4.3. Pengujian Multikolinieritas

Yang dimaksud dengan multikolinieritas persamaan regresi linier berganda yaitu adanya korelasi antara variabel-variabel bebas diantara satu dengan lainnya (Sritua Arif, 1993). Untuk mengetahui apakah ada korelasi diantara variabel-variabel bebas dapat diketahui dengan melihat nilai korelasi parsial antar variabel bebas, condition index, nilai tolerance dan nilai VIF. Multikolinieritas terjadi jika condition index melebihi nilai 20. Variabel yang menyebabkan multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance yang lebih kecil dari 0,1 atau nilai VIF yang lebih besar dari nilai 10 (Hair et al, 1992).

Setelah model terbebas dari penyimpangan asumsi dasar klasik regresi, langkah selanjutnya dengan melakukan uji statistik yang terdiri dari uji F, R^2 , uji t dan dengan melihat koefisien beta untuk mengetahui rasio keuangan yang paling dominan berpengaruh terhadap pertumbuhan laba.

**BAB IV
ANALISIS DATA**

4.1. DESKRIPSI STATISTIK

Sebagaimana disebutkan dalam bab sebelumnya, penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Jakarta dengan mengambil sampel perusahaan industri manufaktur. Adapun jumlah sampel sebanyak 30 perusahaan (lihat lampiran 1) dengan periode penelitian tahun 1993 sampai dengan 1999. Dengan bantuan program Exccel dan SPSS deskripsi statistik data penelitian dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini.

Tabel 4.1. Deskripsi Statistik Variabel-Variabel Penelitian

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
OIS	-.305	.782	.10347	.21354
OINBT	-.119	4.236	.63290	1.13346
EBTS	-.439	1.006	5.9665E-03	.28884
QAI	-.167	1.234	.26361	.38880
STA	-.194	.917	-1.53748E-04	.18906
CATA	-.124	.255	3.4517E-02	9.2944E-02
OITL	-.530	2.264	7.6042E-02	.47324
CLI 30	-.296	.580	.14602	.19715
CLNW	-.069	.776	.21971	.24233
TLCA	-.139	.859	.17255	.25698
CAS	-.137	.505	.15090	.20355
NWS	-.249	.397	5.3395E-02	.16103
SFA	-.215	1.454	1.2133E-02	.29373
PL1TH	-2.224	3.316	.46785	1.02481
PL2TH	-2.991	7.186	.94482	1.56288

Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan tabel 4.1 diatas, dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut :

1. Rasio keuangan *Operating income to sales* (OIS) yang merupakan perbandingan antara *operating profit* dengan *sales* bervariasi naik turun dengan nilai perubahan rata-rata relatif minimum sebesar 30.5% dan maksimum 78,2%. Dengan standar deviasi sebesar 0,21354 menunjukkan variasi turun naiknya OIS pada rentang 21,354%.
2. Rasio keuangan *Operating income to net income before taxes* (OINBT) yang merupakan perbandingan antara *operating income* dengan *net income before taxes* bervariasi naik turun dengan nilai perubahan rata-rata relatif minimum sebesar 11.9% dan maksimum 423,6%. Dengan standar deviasi sebesar 1,13346 menunjukkan variasi turun naiknya OINBT pada rentang 113.34%.
3. Rasio keuangan *Earning before taxes to sales* (EBTS) yang merupakan perbandingan antara *earning before taxes* dengan *sales* bervariasi naik turun dengan nilai perubahan rata-rata relatif minimum sebesar 43,9% dan maksimum 100,6%. Dengan standar deviasi sebesar 0,2884 menunjukkan variasi turun naiknya EBTS pada rentang 28,84%.
4. Rasio keuangan *Quick Assets to inventory* (QAI) yang merupakan perbandingan antara *quick assets* dengan *inventory* bervariasi naik turun dengan nilai perubahan rata-rata relatif minimum sebesar 16,7% dan maksimum 123,4%. Dengan standar deviasi sebesar 0,3888 menunjukkan variasi turun naiknya QAI pada rentang 38,88%.
5. Rasio keuangan *Sales to total assets* (STA) yang merupakan perbandingan antara *sales* dengan *total assets* bervariasi naik turun dengan nilai

perubahan rata-rata relatif minimum sebesar 19,4% dan maksimum 91,7%. Dengan standar deviasi sebesar 0,18906 menunjukkan variasi turun naiknya STA pada rentang 18,90%.

6. Rasio keuangan *Current assets to total assets* (CATA) yang merupakan perbandingan antara *current assets* dengan *total assets* bervariasi naik turun dengan nilai rata-rata relatif minimum sebesar 12,4% dan maksimum 25,5%. Dengan standar deviasi sebesar 0,0929 menunjukkan variasi turun naiknya CATA pada rentang 9,29%.
7. Rasio keuangan *Operating income to total liabilities* (OITL) yang merupakan perbandingan antara *operating income* dengan *total liabilities* bervariasi naik turun dengan nilai perubahan rata-rata relatif minimum sebesar 53% dan maksimum 226,4%. Dengan standar deviasi sebesar 0,47324 menunjukkan variasi turun naiknya OITL pada rentang 47,324%.
8. Rasio keuangan *Current Liabilities to inventory* (CLI) yang merupakan perbandingan antara *current liabilities* dengan *inventory* bervariasi naik turun dengan nilai rata-rata relatif minimum sebesar 29,6% dan maksimum 58%. Dengan standar deviasi sebesar 0,19715 menunjukkan variasi turun naiknya CLI pada rentang 19,715%.
9. Rasio keuangan *Current liabilities to net worth* (CLNW) yang merupakan perbandingan antara *current liabilities* dengan *net worth* bervariasi naik turun dengan nilai perubahan rata-rata relatif minimum sebesar 6,9% dan maksimum 77,6%. Dengan standar deviasi sebesar 0,24233 menunjukkan variasi turun naiknya CLNW pada rentang 24,233%.

10. Rasio keuangan *Total liabilities to current assets* (TLCA) yang merupakan perbandingan antara *total liabilities* dengan *current assets* bervariasi naik turun dengan nilai perubahan rata-rata relatif minimum sebesar 13,9% dan maksimum 85,9%. Dengan standar deviasi sebesar 0,25698 menunjukkan variasi turun naiknya TLCA pada rentang 25,698%.
11. Rasio keuangan *Current assets to sales* (CAS) yang merupakan perbandingan antara *current assets* dengan *sales* bervariasi naik turun dengan nilai perubahan rata-rata relatif minimum sebesar 13,7% dan maksimum 50,5%. Dengan standar deviasi sebesar 0,20355 menunjukkan variasi turun naiknya OIS pada rentang 20,355%.
12. Rasio keuangan *Net worth to sales* (NWS) yang merupakan perbandingan antara *net worth* dengan *sales* bervariasi naik turun dengan nilai perubahan rata-rata relatif minimum sebesar 24,9% dan maksimum 39,7%. Dengan standar deviasi sebesar 0,16103 menunjukkan variasi turun naiknya NWS pada rentang 16,103%.
13. Rasio keuangan *Sales to fixed assets* (SFA) yang merupakan perbandingan antara *sales* dengan *fixed assets* bervariasi naik turun dengan nilai perubahan rata-rata relatif minimum sebesar 21,5% dan maksimum 145,4%. Dengan standar deviasi sebesar 0,29373 menunjukkan variasi turun naiknya OIS pada rentang 29,373%.
14. Pertumbuhan laba satu tahun kedepan (PL 1 th) yang merupakan perbandingan antara laba sebelum pajak pada tahun t dikurangi dengan laba sebelum pajak pada tahun $t-1$ dengan laba sebelum pajak pada tahun $t-1$ bervariasi naik turun dengan nilai pertumbuhan rata-rata relatif minimum

sebesar 222,4% dan maksimum 331,6%. Dengan standar deviasi sebesar 1,02481 menunjukkan variasi turun naiknya PL 1 th pada rentang 102,481%.

15. Pertumbuhan laba dua tahun kedepan (PL 2 th) bervariasi naik turun dengan nilai perubahan rata-rata relatif minimum sebesar 299,1% dan maksimum 718,6%. Dengan standar deviasi sebesar 1,56288 menunjukkan variasi turun naiknya PL 2 th pada rentang 156,288%.

4.2. HASIL PREDIKSI FUNGSI REGRESI DAN PENGUJIAN ASUMSI KLASIK

Untuk menjawab tujuan penelitian digunakan alat analisis regresi linear berganda. Regresi adalah hubungan antara satu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen yang secara umum dapat dinyatakan dalam model persamaan regresi. Dalam penelitian ini variabel dependen berupa pertumbuhan laba perusahaan satu tahun dan dua tahun kedepan dengan variabel independen berupa 13 perubahan rasio keuangan yaitu : kategori *profitability* : OIS, OINBT, EBTS; kategori *productivity/efficiency* : QAI, STA, CATA; kategori *indebtedness/equity* : OITL, CLI, CLNW, TLCA dan kategori *investment/intensiveness* : CAS, NWS dan SFA. Adapun hasil analisis regresi selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 4, dan model persamaan regresi untuk prediksi pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun berturut-turut sebagai berikut :

Model regresi perubahan rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan :

$$PL\ 1\ th = ,208 - 4,283\ OIS + 0,259\ OINBT + 1,603\ EBTS - ,37\ QAI - 5,095\ STA + 6,4\ CATA + 4,946\ OITL + 2,964\ CLI - 3,162\ CLNW + 3,01\ TLCA + ,915\ CAS - 6,763\ NWS - ,435\ SFA$$

Model regresi perubahan rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba dua tahun kedepan :

$$PL\ 2\ th = ,632 - 6,488\ OIS + ,363\ OINBT + 1,292\ EBTS - ,735\ QAI - 9,048\ STA + 3,809\ CATA + 6,913\ OITL + 3,608\ CLI - 2,875\ CLNW + 3,278\ TLCA + ,626\ CAS - 5,515\ NWS - 1,764\ SFA$$

Penggunaan model regresi biasanya mendasarkan pada serangkaian asumsi klasik yang harus diuji kesahihannya. Dalam penelitian ini, uji dilakukan terhadap ada tidaknya autokorelasi, heterokedastisitas dan multikolinearitas.

4.2.1. Pengujian Autokorelasi

Salah satu bentuk pengujian dalam model regresi yaitu ada tidaknya autokorelasi di dalam model. Apabila dalam persamaan regresi linear terdapat autokorelasi maka penaksir regresi masih tetap tidak bias, dan tetap konsisten hanya saja tidak efisien lagi. Dalam penelitian ini, untuk menguji ada tidaknya autokorelasi digunakan uji d yang dikemukakan Durbin Watson .

Melalui bantuan program SPSS gejala autokorelasi dapat dengan mudah diketahui, yaitu dengan melihat nilai Durbin Watson statistik atau DW hitung. Berdasarkan hasil perhitungan (lihat lampiran 4) diperoleh DW statistik untuk pertumbuhan laba satu tahun kedepan sebesar 1,918 dan 2,246 untuk pertumbuhan laba dua tahun kedepan. Mengacu pada pendapat Gunawan Sumodiningrat (1994) : (1) nilai-nilai d terletak antara 0 dan 4 (2) jika tidak ada korelasi, $\Omega = 0$ maka $d = 2$. Jadi, bila nilai d hitung dekat dengan 2, maka hipotesis nol diterima dan bila mendekati 0 atau 4, hipotesis nol ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diajukan tidak terdapat gejala autokorelasi, karena nilai d hitung dekat dengan 2.

4.2.2. Pengujian Heteroskedastisitas

Pengujian asumsi klasik regresi berikutnya adalah untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas. Situasi heteroskedastisitas akan menyebabkan penaksiran koefisien-koefisien regresi menjadi tidak efisien. Hasil taksiran dapat menjadi kurang dari semestinya, melebihi dari semestinya atau menyesatkan.

Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan metode rank korelasi dari Spearman. Heteroskedastisitas terjadi jika terdapat korelasi yang signifikan antara variabel independen dengan residualnya (Sumodiningrat, 1994). Adapun hasil uji selengkapnya adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2. Uji heteroskedastisitas pertumbuhan laba satu tahun kedepan

Koefisien korelasi		P-Value	Keterangan	
Variabel bebas	Residual			
Kat. Profitability : OIS	OINBT	0,049	0,796	Tidak signifikan
	EBTS	0,088	0,643	Tidak signifikan
		- 0,204	0,281	Tidak signifikan
Kat. Prod./Effic. : QAI	STA	0,073	0,701	Tidak signifikan
	CATA	- 0,005	0,980	Tidak signifikan
		0,003	0,988	Tidak signifikan
Ka. Ind./Equity : OITL	CLI	0,054	0,777	Tidak signifikan
	CLNW	- 0,080	0,675	Tidak signifikan
	TLCA	0,006	0,973	Tidak signifikan
		0,030	0,877	Tidak signifikan
Kat. Inv./ Inten. : CAS	NWS	- 0,002	0,993	Tidak signifikan
	SFA	0,012	0,949	Tidak signifikan
		0,032	0,867	Tidak signifikan

Sumber : Lampiran 4

Adapun uji heteroskedastisitas untuk pertumbuhan laba dua tahun mendasarkan pada tabel berikut ini :

Tabel 4.3. Uji heteroskedastisitas pertumbuhan laba dua tahun kedepan

Koefisien korelasi		P-Value	Keterangan	
Variabel bebas	Residual			
Kat. Profitability : OIS		0,867	Tidak signifikan	
	OINBT	0,322	Tidak signifikan	
	EBTS	-0,180	0,340	Tidak signifikan
Kat. Prod./Effic. : QAI		0,947	Tidak signifikan	
	STA	0,076	0,690	Tidak signifikan
	CATA	-0,053	0,782	Tidak signifikan
Ka. Ind./Equity : OITL		0,951	Tidak signifikan	
	CLI	-0,075	0,694	Tidak signifikan
	CLNW	0,004	0,982	Tidak signifikan
	TLCA	0,054	0,778	Tidak signifikan
Kat. Inv./ Inten. : CAS		0,768	Tidak signifikan	
	NWS	0,055	0,771	Tidak signifikan
	SFA	0,030	0,873	Tidak signifikan

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan hasil uji korelasi rank Spermman baik pertumbuhan laba satu tahun ke depan dan dua tahun ke depan maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model karena korelasi tidak signifikan antara variabel independen dengan residualnya.

4.2.3. Pengujian Multikolinieritas

Untuk mengetahui apakah ada korelasi diantara variabel-variabel bebas dapat diketahui dengan melihat nilai korelasi parsial antar variabel bebas, condition index, nilai tolerance dan nilai VIF. Multikolinieritas terjadi jika condition index melebihi nilai 20. Variabel yang menyebabkan multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance yang lebih kecil dari 0,1 atau nilai VIF yang lebih besar dari nilai 10 (Hair et al, 1992). Pada penelitian ini pengujian multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai VIF seperti nampak pada tabel berikut ini :

Tabel 4.4. Uji multikolinieritas pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan

Variabel Bebas	Nilai VIF	Keterangan
Kat. Profitability : OIS	8,742	Tidak terjadi multikolinieritas
OINBT	3,098	Tidak terjadi multikolinieritas
EBTS	2,146	Tidak terjadi multikolinieritas
Kat. Prod./Effic. : QAI	2,587	Tidak terjadi multikolinieritas
STA	24,152	Terjadi multikolinieritas
CATA	9,841	Tidak terjadi multikolinieritas
Ka. Ind./Equity : OITL	38,578	Terjadi multikolinieritas
CLI	4,532	Tidak terjadi multikolinieritas
CLNW	11,396	Terjadi multikolinieritas
TLCA	5,204	Tidak terjadi multikolinieritas
Kat. Inv./ Inten. : CAS	16,057	Terjadi multikolinieritas
NWS	13,379	Terjadi multikolinieritas
SFA	10,298	Terjadi multikolinieritas

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan uji multikolinieritas yang didasarkan pada nilai VIF maka terjadi multikolinieritas pada variabel STA, OITL, CLNW, CAS, NWS, dan SFA. Namun demikian jika satu-satunya tujuan analisis regresi adalah peramalan, maka multikolinieritas bukan merupakan masalah serius karena semakin tinggi R^2 , semakin baik peramalan. Tetapi ini hanya benar jika multikolinieritas yang ada diantara variabel x dalam sampel tertentu juga tetap akan ada dimasa yang akan datang (R.C Geary dalam Gujarati, 1998). Hal yang sama dikemukakan juga oleh Gunawan Sumodiningrat (1994) yaitu : "jika tujuan penaksiran hanyalah untuk meramalkan nilai-nilai variabel terikat, maka masalah multikolinearitas dapat diabaikan, dengan catatan pola kolinearitas yang sama terus berlanjut dalam periode penelitian seperti yang teramatidalam periode sampel". Dengan demikian adanya multikolinieritas dapat diabaikan dan analisis dapat dilanjutkan.

Berdasarkan uji asumsi dasar klasik regresi yang terdiri dari uji autokorelasi, heteroskedastisitas dan multikolinieritas maka model regresi

diatas tidak mengandung gejala autokorelasi, heteroskedastisitas dan multikolinieritas.

4.3. INTERPRETASI FUNGSI REGRESI

Hasil regresi 13 perubahan rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan setelah dilakukan pengujian asumsi klasik regresi dinyatakan terbebas dari gejala autokorelasi, heteroskedastisitas dan multikolinieritas. Untuk selanjutnya analisis dilakukan guna menjawab permasalahan maupun pengujian hipotesis dengan mendasarkan pada model regresi sebagai berikut :

Model regresi perubahan rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba dua tahun kedepan :

$$PL\ 1\ th = ,208 - 4,283\ OIS + 0,259\ OINBT + 1,603\ EBTS - ,37\ QAI - 5,095\ STA + 6,4\ CATA + 4,946\ OITL + 2,964\ CLI - 3,162\ CLNW + 3,01\ TLCA + ,915\ CAS - 6,763\ NWS - ,435\ SFA$$

Model regresi perubahan rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba dua tahun kedepan :

$$PL\ 2\ th = ,632 - 6,488\ OIS + ,363\ OINBT + 1,292\ EBTS - ,735\ QAI - 9,048\ STA + 3,809\ CATA + 6,913\ OITL + 3,608\ CLI - 2,875\ CLNW + 3,278\ TLCA + ,626\ CAS - 5,515\ NWS - 1,764\ SFA$$

4.3.1. Pengujian Hipotesis Alternatif

Hipotesis alternatif dalam penelitian ini menyatakan bahwa rasio keuangan OIS, OINBT, EBTS, QAI, STA, CATA, OITL, CLI, CLNW, TLCA, CAS, NWS dan SFA secara bersama-sama berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ. Untuk itu dapat dilihat hasil prediksi 13 perubahan rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba baik untuk satu tahun maupun dua tahun kedepan sebagai berikut :

Tabel 4.5 Hasil prediksi 13 perubahan rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan

Variabel bebas	Koefisien regresi	Nilai t	Sig.
Konstanta	0,208	0,812	0,428
Kat. Profitability : OIS	- 4,283	- 2,462	0,026
OINBT	0,259	1,330	0,202
EBTS	1,603	2,513	0,023
Kat. Prod./Effic. : QAI	- 0,370	- 0,711	0,487
STA	- 5,095	- 1,560	0,138
CATA	6,400	1,509	0,151
Ka. Ind./Equity : OITL	4,946	3,000	0,008
CLI	2,964	2,185	0,044
CLNW	- 3,162	- 1,807	0,090
TLCA	3,010	2,698	0,016
Kat. Inv./ Inten. : CAS	0,915	0,370	0,716
NWS	- 6,763	- 2,370	0,031
SFA	-0,435	- 0,317	0,755
R Square = 0,760 F statistik = 3,887 Sig. = 0,006 DW statistik = 1,918			

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan tabel 4.5 maka untuk menjawab permasalahan satu dan pengujian hipotesisi satu dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut :

1. Nilai R^2 sebesar 0,760 artinya pertumbuhan laba satu tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ dipengaruhi oleh 13 rasio keuangan yang digunakan dalam model penelitian sebesar 76%, sedangkan 24% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.
2. Nilai F statistik sebesar 3,887 dengan tingkat signifikansi 0,006 artinya secara bersama-sama variabel OIS, OINBT, EBTS, QAI, STA, CATA, OITL, CLI, CLNW, TLCA, CAS, NWS dan SFA mempengaruhi secara signifikan

pertumbuhan laba satu tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ. Meskipun demikian besarnya pengaruh masing-masing variabel rasio keuangan tidak sama. Variabel OIS, EBTS (kategori *profitability*), OITL, CLI, TLCA (kategori *Indebtedness/Equity*) dan NWS (kategori *Invesment/Intensifness*) berpengaruh signifikan kurang dari 0,05 sementara variabel CLNW (kategori *Indebtedness/Equity*) berpengaruh signifikan kurang dari 0.10. Hasil penelitian ini berbeda dengan study sebelumnya sebagaimana dilakukan oleh Mas'ud, 1994; Ou dan Penman, 1989 dan O'Connor, 1973 yang menemukan sebagian besar rasio keuangan dalam kategori *profitability* berhubungan dengan pertumbuhan laba satu tahun kedepan. Temuan lain sebagaimana hasil studi Mas'ud, 1994 adalah rasio keuangan QAI yang termasuk kategori *productivity* berpengaruh tidak signifikan dengan koefisien regresi bertanda negatif. Ini menunjukkan jika QAI mengalami peningkatan maka pertumbuhan laba akan mengalami penurunan karena posisi persediaan (*inventory*) sebagai faktor produksi penting dalam menciptakan pendapatan di masa yang akan datang. Rasio keuangan kategori *productivity* yang lain yang termasuk dalam model penelitian ini tidak termasuk dalam model penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud, 1994; O'Connor, 1973; Barlev dan Livnat, 1990 dan Ou, 1990. Rasio-rasio keuangan ini juga berpengaruh tidak signifikan dalam memprediksi pertumbuhan laba satu tahun kedepan.

Rasio keuangan dalam kategori *Indebtedness/Equity* yaitu OITL berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan,

Berdasarkan tabel 4.6 maka untuk menjawab permasalahan satu dan pengujian hipotesis satu dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut :

1. Nilai R^2 sebesar 0,890 artinya pertumbuhan laba dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ dipengaruhi oleh 13 perubahan rasio keuangan yang digunakan dalam model penelitian sebesar 89%, sedangkan 11% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.
2. Nilai F statistik sebesar 9,942 dengan tingkat signifikansi 0,001 artinya secara bersama-sama variabel OIS, OINBT, EBTS, QAI, STA, CATA, OITL, CLI, CLNW, TLCA, CAS, NWS dan SFA berpengaruh signifikan dalam memprediksi pertumbuhan laba dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ. Meskipun demikian besarnya pengaruh masing-masing variabel tidak sama. Variabel OIS (kategori *profitability*), STA (kategori *productivity*), OITL, CLI, TLCA (kategori *Indebtedness/Equity*) berpengaruh signifikan kurang dari 0,05. Sementara itu variabel OINBT, EBTS (kategori *profitability*) dan variabel NWS (kategori *investment/intensiveness*) berpengaruh signifikan kurang dari 0.10. Hasil penelitian ini sebagaimana penelitian sebelumnya (Mas'ud, 1994; Ou dan Penman, 1989 dan O'Connor, 1973) ditemukan sebagian besar rasio keuangan dalam kategori *profitability* berhubungan dengan pertumbuhan laba dua tahun kedepan. Temuan lain sebagaimana hasil studi Mas'ud, 1994 adalah keuangan QAI yang termasuk kategori *productivity* berpengaruh tidak signifikan dengan koefisien regresi bertanda negatif. Ini menunjukkan jika QAI mengalami peningkatan maka pertumbuhan laba akan mengalami penurunan karena posisi persediaan (*inventory*) sebagai faktor produksi penting dalam

menciptakan pendapatan di masa yang akan datang. Rasio keuangan kategori *productivity* yang lain yang termasuk dalam model penelitian ini tidak termasuk dalam model penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud, 1994; O'Connor, 1973; Barlev dan Livnat, 1990 dan Ou, 1990. Rasio keuangan dalam kategori *Indebtedness/Equity* yaitu OITL berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba dua tahun kedepan, temuan ini sebagaimana studi yang dilakukan oleh Mas'ud, 1994. Rasio keuangan CLI yang berpengaruh signifikan ditemukan berbeda dengan penelitian Mas'ud, 1994. Sedangkan rasio keuangan TLCA yang berpengaruh signifikan tidak termasuk dalam penelitian Mas'ud, 1994. Rasio keuangan dalam kategori *Investment/Intensiveness* yaitu NWS berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba dua tahun kedepan, temuan ini juga sama dengan penelitian Mas'ud, 1994. Dua rasio keuangan yang lain yaitu CAS dan SFA berpengaruh tidak signifikan dan tidak termasuk dalam model penelitian Mas'ud, 1994.

Dengan demikian permasalahan satu dan hipotesis alternatif terbukti yaitu rasio keuangan OIS, OINBT, EBTS, QAI, STA, CATA, OITL, CLI, CLNW, TLCA, CAS, NWS dan SFA secara bersama-sama berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ.

4.3.2. Pengujian Ha1 sampai dengan Ha13

Tabel 4.5 dan tabel 4.6 digunakan untuk menguji Ha1 sampai dengan Ha13. Untuk itu terlebih dahulu akan dilihat pengaruh dari masing-masing rasio

keuangan terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ.

Rasio Keuangan *Operating Income to Sales/OIS*

Rasio keuangan *Operating Income to Sales/OIS* mempunyai koefisien regresi – 4,283 untuk prediksi pertumbuhan laba satu taun kedepan, artinya jika OIS meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba satu tahun kedepan akan menurun sebesar – 4,283 satuan. Adapun nilai $t = -2,462$ dengan nilai signifikansi = 0,026, artinya OIS berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan pada $\alpha = 5\%$. Temuan ini berbeda dengan studi yang dilakukan oleh Mas'ud, 1994, keadaan ini mungkin karena perusahaan masih mengeluarkan biaya lain-lain yang cukup besar sehingga mengurangi keuntungan perusahaan meskipun secara statistik berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan.

Rasio Keuangan *Operating Income to Sales/OIS* mempunyai koefisien regresi – 6,488 untuk prediksi pertumbuhan laba dua tahun kedepan, artinya jika OIS meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba satu tahun kedepan akan menurun sebesar – 6,488 satuan. Adapun nilai $t = -3,613$ dengan nilai signifikansi = 0,002, artinya OIS berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan pada $\alpha = 5\%$. Temuan ini juga berbeda dengan studi yang dilakukan oleh Mas'ud, 1994, keadaan ini mungkin karena perusahaan masih mengeluarkan biaya lain-lain yang cukup besar sehingga mengurangi keuntungan perusahaan meskipun secara statistik berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan.

Rasio Keuangan *Operating Income to Net Income Before Taxes/OINBT*

Rasio Keuangan *Operating Income to Net Income Before Taxes/OINBT* mempunyai koefisien regresi 0,259 untuk prediksi pertumbuhan laba satu tahun kedepan, artinya jika OINBT meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba satu tahun kedepan akan meningkat sebesar 0,259 satuan. Adapun nilai $t = 1,330$ dengan nilai signifikansi = 0,202, artinya OINBT berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan. Variabel ini tidak ditemukan dalam penelitian Mas'ud, 1994. Penjelasan yang mungkin berkaitan dengan variabel ini adalah pada kebanyakan perusahaan yang mempunyai beban tetap (bunga hutang) pada kondisi tertentu dapat mengurangi pajak yang pada akhirnya dapat meningkatkan laba, meskipun peningkatan laba tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba.

Rasio keuangan *Operating Income to Net Income Before Taxes/OINBT* mempunyai koefisien regresi 0,363 untuk prediksi pertumbuhan laba dua tahun kedepan, artinya jika OINBT meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba dua tahun kedepan akan meningkat sebesar 0,363 satuan. Adapun nilai $t = 1,801$ dengan nilai signifikansi = 0,091, artinya OINBT berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba dua tahun kedepan. Variabel ini tidak ditemukan dalam penelitian Mas'ud, 1994. Penjelasan yang mungkin berkaitan dengan variabel ini adalah pada kebanyakan perusahaan yang mempunyai beban tetap (bunga hutang) pada kondisi tertentu dapat mengurangi pajak yang pada akhirnya

dapat meningkatkan laba, peningkatan laba ini berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba dua tahun kedepan.

Rasio Keuangan *Earning Before Taxes to Sales/EBTS*

Rasio keuangan *Earning Before Taxes to Sales/EBTS* mempunyai koefisien regresi 1,603 untuk prediksi pertumbuhan laba satu tahun kedepan, artinya jika EBTS meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba satu tahun kedepan akan meningkat sebesar 1,603 satuan. Adapun nilai $t = 2,513$ dengan nilai signifikansi = 0,023, artinya EBTS berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan pada $\alpha = 5\%$. Penjelasan yang mungkin berkaitan dengan variabel ini adalah bahwa pada perusahaan yang mampu menghasilkan penjualan yang tinggi dengan tingkat efisiensi yang tinggi pula akan mampu meningkatkan labanya di masa mendatang, dengan demikian variabel ini berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan.

Rasio keuangan *Earning Before Taxes to Sales/EBTS* mempunyai koefisien regresi 1,292 untuk prediksi pertumbuhan laba dua tahun kedepan, artinya jika EBTS meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba dua tahun kedepan akan meningkat sebesar 1,292 satuan. Adapun nilai $t = 1,962$ dengan nilai signifikansi = 0,067, artinya EBTS berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan pada $\alpha = 10\%$. Penjelasan yang mungkin berkaitan dengan variabel ini adalah bahwa pada perusahaan yang mampu menghasilkan penjualan yang tinggi dengan tingkat efisiensi yang tinggi pula akan mampu meningkatkan

labanya di masa mendatang, dengan demikian variabel ini berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba dua tahun kedepan.

Rasio Keuangan *Quick Assets to Inventory/QAI*

Rasio keuangan *Quick Assets to Inventory/QAI* mempunyai koefisien regresi $- 0,370$ untuk prediksi pertumbuhan laba satu tahun kedepan, artinya jika QAI meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba satu tahun kedepan akan menurun sebesar $- 0,370$ satuan. Adapun nilai $t = - 0,711$ dengan nilai signifikansi = $0,487$, artinya QAI berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan. Temuan ini sama dengan studi sebelumnya (Mas'ud, 1994) dan hal yang dapat dijelaskan adalah semakin kecil persediaan dengan *quick assets* konstan akan meningkatkan rasio ini, sebagai konsekuensinya peningkatan rasio berdampak pada menurunnya pendapatan yang akan datang. Sementara itu posisi persediaan sebagai faktor produksi penting dalam mempengaruhi pendapatan di masa yang akan datang.

Rasio keuangan *Quick Assets to Inventory/QAI* mempunyai koefisien regresi $- 0,735$ untuk prediksi pertumbuhan laba dua tahun kedepan, artinya jika QAI meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba satu tahun kedepan akan menurun sebesar $- 0,735$ satuan. Adapun nilai $t = - 1,369$ dengan nilai signifikansi = $0,190$, artinya QAI berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan. Temuan ini sama dengan studi sebelumnya (Mas'ud, 1994) dan hal yang dapat dijelaskan adalah semakin kecil persediaan dengan *quick assets*

konstan akan meningkatkan rasio ini, sebagai konsekuensinya peningkatan rasio berdampak pada menurunnya pendapatan yang akan datang. Sementara itu posisi persediaan sebagai faktor produksi penting dalam mempengaruhi pendapatan di masa yang akan datang.

Rasio Keuangan *Sales to Total Assets/STA*

Rasio keuangan *Sales to Total Assets/STA* mempunyai koefisien regresi $-5,095$ untuk prediksi pertumbuhan laba satu tahun kedepan, artinya jika STA meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba satu tahun kedepan akan menurun sebesar $-5,095$ satuan. Adapun nilai $t = -1,560$ dengan nilai signifikansi $= 0,138$, artinya STA berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan. Kondisi ini dapat dijelaskan mengingat banyak diantara perusahaan-perusahaan dalam sampel mempunyai total asset dalam bentuk aktiva tetap, sehingga meskipun penjualan meningkat perusahaan tidak secara maksimal mampu meningkatkan laba karena tingkat pengembalian aktiva tetap relatif lebih lama dibandingkan aktiva jenis lainnya. Selain itu jika kita cermati makai gambaran data dari variabel STA mempunyai nilai rata-rata relatif ekstrim (paling kecil) yang mungkin outlier. Augusty Ferdinand (2000), menyebutkan : Outlier adalah observasi yang muncul dengan nilai-nilai ekstrim baik secara univariate maupun multivariate yaitu yang muncul karena kombinasi karakteristik unik yang dimilikinya dan terlihat sangat jauh berbeda dari observasi-observasi lainnya. Dalam hal ini outlier yang ditemukan tidak dihilangkan dari analisis selanjutnya karena tidak terdapat alasan khusus (data

ini merupakan data sekunder dan menggambarkan keadaan yang sesungguhnya, maka ia harus ikut dianalisis).

Sales to Total Assets/STA mempunyai koefisien regresi – 9,048 untuk prediksi pertumbuhan laba dua tahun kedepan, artinya jika STA meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba dua tahun kedepan akan menurun sebesar – 9,048 satuan. Adapun nilai $t = -2,684$ dengan nilai signifikansi = 0,016, artinya STA berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba dua tahun kedepan. Kondisi ini dimungkinkan karena kondisi perusahaan yang makin baik, demikian juga keadaan perekonomian pada umumnya sehingga bersama berjalannya waktu variabel ini berpengaruh terhadap prediksi pertumbuhan laba dua tahun kedepan. Nur Fadrih Asyik dan Soelistyo, 2000 yang menggunakan variabel ini menemukan bahwa STA mampu membedakan paling banyak dalam memprediksi pertumbuhan laba. Berkaitan dengan koefisien regresi yang bertanda negatif hal yang mungkin dijelaskan adalah data dari variabel STA mempunyai nilai rata-rata relatif ekstrim (paling kecil) yang mungkin outlier . Augusty Ferdinand (2000), menyebutkan : Outlier adalah observasi yang muncul dengan nilai-nilai ekstrim baik secara univariate maupun multivariate yaitu yang muncul karena kombinasi karakteristik unik yang dimilikinya dan terlihat sangat jauh berbeda dari observasi-observasi lainnya. Dalam analisis ini outlier yang ditemukan tidak dihilangkan dari analisis selanjutnya karena tidak terdapat alasan khusus (data ini merupakan data sekunder dan menggambarkan keadaan yang sesungguhnya, maka ia harus ikut dianalisis).

Rasio Keuangan *Current Assets to Total Assets*/CATA

Rasio keuangan *Current Assets to Total Assets*/CATA mempunyai koefisien regresi 6,40 untuk prediksi pertumbuhan laba satu tahun kedepan, artinya jika CATA meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba satu tahun kedepan akan meningkat sebesar 6,40 satuan. Adapun nilai $t = 1,509$ dengan nilai signifikansi $= 0,151$, artinya CATA berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan. Kondisi ini dimungkinkan karena *current assets* perusahaan manufaktur relatif kecil dibandingkan total assetnya, sehingga walaupun berpengaruh meningkatkan pertumbuhan laba tetapi tidak signifikan. Variabel ini tidak termasuk dalam model penelitian Mas'ud, 1994 tetapi termasuk dalam model penelitian Beaver, 1966 dan 1968 dalam memprediksi kebangkrutan.

Current Assets to Total Assets/CATA mempunyai koefisien regresi 3,809 untuk prediksi pertumbuhan laba dua tahun kedepan, artinya jika CATA meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba satu tahun kedepan akan meningkat sebesar 3,809 satuan. Adapun nilai $t = 0,870$ dengan nilai signifikansi $= 0,397$, artinya CATA berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba dua tahun kedepan. Kondisi ini dimungkinkan karena *current assets* perusahaan manufaktur relatif kecil dibandingkan total assetnya, sehingga walaupun berpengaruh meningkatkan pertumbuhan laba tetapi tidak signifikan. Variabel ini tidak termasuk dalam model penelitian Mas'ud, 1994 tetapi termasuk dalam model penelitian Beaver, 1966 dan 1968 dalam memprediksi kebangkrutan.

Rasio Keuangan *Operating Income to Total Liabilities*/OITL

Rasio keuangan *Operating Income to Total Liabilities*/OITL mempunyai koefisien regresi 4,946 untuk prediksi pertumbuhan laba satu tahun kedepan, artinya jika OITL meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba satu tahun kedepan akan meningkat sebesar 4,946 satuan. Adapun nilai $t = 3,00$ dengan nilai signifikansi = 0,008, artinya OITL berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan pada $\alpha = 5\%$. Temuan ini sebagaimana penelitian Mas'ud, 1994 untuk kategori perusahaan besar. Kondisi ini dimungkinkan sebagaimana dikemukakan oleh Bambang Riyanto, 1995 yaitu : perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan leverage yang menguntungkan (*favorable financial leverage*) atau efek yang positif kalau pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap dari penggunaan dana itu.

Rasio keuangan *Operating Income to Total Liabilities*/OITL mempunyai koefisien regresi 6,913 untuk prediksi pertumbuhan laba dua tahun kedepan, artinya jika OITL meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba satu tahun kedepan akan meningkat sebesar 6,913 satuan. Adapun nilai $t = 4,062$ dengan nilai signifikansi = 0,001, artinya OITL berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan pada $\alpha = 5\%$. Temuan ini sebagaimana penelitian Mas'ud, 1994 untuk kategori perusahaan besar. Kondisi ini dimungkinkan sebagaimana dikemukakan oleh Bambang Riyanto, 1995 yaitu : perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan leverage

yang menguntungkan (*favorable financial leverage*) atau efek yang positif kalau pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap dari penggunaan dana itu.

Rasio Keuangan *Current Liabilities to Inventory/CLI*

Rasio keuangan *Current Liabilities to Inventory/CLI* mempunyai koefisien regresi 2,946 untuk prediksi pertumbuhan laba satu tahun kedepan, artinya jika CLI meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba satu tahun kedepan akan meningkat sebesar 2,946 satuan. Adapun nilai $t = 2,185$ dengan nilai signifikansi = 0,044, artinya CLI berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan pada $\alpha = 5\%$. Penjelasan yang mungkin diberikan adalah mengingat persediaan merupakan aktiva lancar yang perputarannya kurang dari satu tahun dan merupakan faktor penting dalam perusahaan sudah selayaknya jika menggunakan current liabilities untuk meningkatkan laba. Temuan ini sebagaimana penelitian Mas'ud, 1994 untuk kategori perusahaan kecil, sementara untuk kategori perusahaan besar variabel ini tidak termasuk dalam model.

Rasio Keuangan *Current Liabilities to Inventory/CLI* mempunyai koefisien regresi 3,608 untuk prediksi pertumbuhan laba dua tahun kedepan, artinya jika CLI meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba dua tahun kedepan akan meningkat sebesar 3,608 satuan. Adapun nilai $t = 2,577$ dengan nilai signifikansi = 0,020, artinya CLI berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba dua tahun kedepan

pada $\alpha = 5\%$. Penjelasan yang mungkin diberikan adalah mengingat persediaan termasuk aktiva lancar yang perputarannya kurang dari satu tahun dan merupakan faktor penting dalam perusahaan sudah selayaknya jika menggunakan current liabilities untuk meningkatkan laba. Temuan ini sebagaimana penelitian Mas'ud, 1994 untuk kategori perusahaan kecil, sementara untuk kategori perusahaan besar variabel ini tidak termasuk dalam model.

Rasio Keuangan *Current Liabilities to Net Worth/CLNW*

Rasio Keuangan *Current Liabilities to Net Worth/CLNW* mempunyai koefisien regresi $-3,162$ untuk prediksi pertumbuhan laba satu tahun kedepan, artinya jika CLNW meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba satu tahun kedepan akan menurun sebesar $-3,162$ satuan. Adapun nilai $t = -1,807$ dengan nilai signifikansi $= 0,090$, artinya CLNW berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan pada $\alpha = 10\%$. Temuan ini sebagaimana penelitian Mas'ud, 1994 untuk kategori perusahaan kecil, sementara untuk kategori perusahaan besar variabel ini tidak termasuk dalam model, dikarenakan perusahaan kecil berkepentingan dalam hal memanfaatkan hutang lancar .

Rasio keuangan *Current Liabilities to Net Worth/CLNW* mempunyai koefisien regresi $-2,875$ untuk prediksi pertumbuhan laba dua tahun kedepan, artinya jika CLNW meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba satu tahun kedepan akan

menurun sebesar - 2,875 satuan. Adapun nilai $t = -1,592$ dengan nilai signifikansi = 0,131, artinya CLNW berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba dua tahun kedepan.. Temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Mas'ud, 1994 mungkin karena hutang lancar pada kebanyakan perusahaan manufaktur relatif kecil apalagi jika dibandingkan dengan modal sendiri sehingga tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi pertumbuhan laba dua tahun kedepan.

Rasio Keuangan *Total Liabilities to Current Assets*/TLCA

Rasio keuangan *Total Liabilities to Current Assets*/TLCA mempunyai koefisien regresi 3,01 untuk prediksi pertumbuhan laba satu tahun kedepan, artinya jika TLCA meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba satu tahun kedepan akan meningkat sebesar 3,01 satuan. Adapun nilai $t = 2,698$ dengan nilai signifikansi = 0,016, artinya TLCA berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan pada $\alpha = 5\%$. Penjelasan yang mungkin diberikan adalah perusahaan telah menggunakan *current assets* secara optimal sebagai jaminan hutang, dalam hal ini lebih ke hutang lancar sebagai bagian dari hutang secara keseluruhan sehingga mampu mempengaruhi pertumbuhan laba.

Rasio keuangan *Total Liabilities to Current Assets*/TLCA mempunyai koefisien regresi 3,278 untuk prediksi pertumbuhan laba dua tahun kedepan, artinya jika TLCA meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba dua tahun kedepan akan meningkat sebesar 3,278 satuan. Adapun nilai $t = 2,847$ dengan nilai signifikansi = 0,012,

artinya TLCA berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba dua tahun kedepan pada $\alpha = 5\%$. Penjelasan yang mungkin diberikan adalah perusahaan telah menggunakan *current assets* secara optimal sebagai jaminan hutang, dalam hal ini lebih ke hutang lancar sebagai bagian dari hutang secara keseluruhan sehingga mampu mempengaruhi pertumbuhan laba.

Rasio Keuangan *Current Assets to Sales/CAS*

Rasio keuangan *Current Assets to Sales/CAS* mempunyai koefisien regresi 0,915 untuk prediksi pertumbuhan laba satu tahun kedepan, artinya jika CAS meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba satu tahun kedepan akan meningkat sebesar 0,915 satuan. Adapun nilai $t = 0,370$ dengan nilai signifikansi = 0,716, artinya CAS berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan pada $\alpha = 5\%$. Penjelasan yang mungkin diberikan adalah sebagaimana disebutkan sebelumnya bahwa *current asset* perusahaan manufaktur relatif kecil (beberapa perusahaan dalam laporan neracanya menunjukkan nilai kas = 0, disamping *time deposit* yang mana keduanya merupakan bagian dari *current assets*) sehingga sumbangannya terhadap peningkatan laba tidak cukup berarti.

Rasio keuangan *Current Assets to Sales/CAS* mempunyai koefisien regresi 0,626 untuk prediksi pertumbuhan laba dua tahun kedepan, artinya jika CAS meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba dua tahun kedepan akan meningkat sebesar 0,626 satuan. Adapun nilai $t = 0,245$ dengan nilai signifikansi = 0,809, artinya CAS berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba dua

tahun kedepan. Penjelasan yang mungkin diberikan adalah sebagaimana disebutkan sebelumnya bahwa *current assets* perusahaan manufaktur relatif kecil (beberapa perusahaan dalam laporan neracanya menunjukkan nilai kas = 0, disamping time deposit yang mana keduanya merupakan bagian dari *current assets*) sehingga sumbangannya terhadap peningkatan laba tidak cukup berarti.

Rasio Keuangan *Net Worth to Sales/NWS*

Rasio keuangan *Net Worth to Sales/NWS* mempunyai koefisien regresi – 6,763 untuk prediksi pertumbuhan laba satu tahun kedepan, artinya jika NWS meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba satu tahun kedepan akan menurun sebesar – 6,763 satuan. Adapun nilai $t = -2,370$ dengan nilai signifikansi = 0,031, artinya NWS berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan pada $\alpha = 5\%$. Temuan ini sebagaimana penelitian Mas'ud, 1994 yang juga signifikan pada $\alpha = 5\%$. Penjelasan yang mungkin diberikan adalah modal sendiri untuk mendukung penjualan perusahaan berpengaruh dalam meningkatkan laba.

Rasio keuangan *Net Worth to Sales/NWS* mempunyai koefisien regresi – 5,515 untuk prediksi pertumbuhan laba dua tahun kedepan, artinya jika NWS meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba dua tahun kedepan akan menurun sebesar – 5,515 satuan. Adapun nilai $t = -1,872$ dengan nilai signifikansi = 0,080, artinya NWS berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan pada $\alpha = 10\%$. Temuan ini sebagaimana penelitian Mas'ud, 1994 tetapi berbeda dalam

signifikansinya. Penjelasan yang mungkin diberikan adalah modal sendiri untuk mendukung penjualan perusahaan berpengaruh dalam meningkatkan laba.

Rasio Keuangan *Sales to Fixed Assets/SFA*

Rasio keuangan *Sales to Fixed Assets/SFA* mempunyai koefisien regresi $-0,435$ untuk prediksi pertumbuhan laba satu tahun kedepan, artinya jika SFA meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba satu tahun kedepan akan menurun sebesar $-0,435$ satuan. Adapun nilai $t = -0,317$ dengan nilai signifikansi $= 0,755$, artinya SFA berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan. Penjelasan yang mungkin diberikan adalah sebagaimana disebutkan sebelumnya perusahaan manufaktur mempunyai aktiva tetap yang besar tentunya kondisi ini tidak mendukung peningkatan laba karena tingkat kembalian aktiva tetap relatif lama, apalagi jika tidak didukung faktor-faktor lain.

Rasio keuangan *Sales to Fixed Assets/SFA* mempunyai koefisien regresi $-1,764$ untuk prediksi pertumbuhan laba dua tahun kedepan, artinya jika SFA meningkat sebesar satu satuan dengan menganggap variabel lain konstan maka pertumbuhan laba satu tahun kedepan akan menurun sebesar $-1,764$ satuan. Adapun nilai $t = -1,245$ dengan nilai signifikansi $= 0,231$, artinya SFA berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan. Penjelasan yang mungkin diberikan adalah sebagaimana disebutkan sebelumnya perusahaan manufaktur mempunyai aktiva tetap yang besar tentunya kondisi ini tidak mendukung peningkatan laba karena tingkat kembalian aktiva tetap relatif lama, apalagi jika tidak didukung faktor-faktor lain.

Secara keseluruhan rasio keuangan yang berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan diiktisarkan dalam tabel 4.7 dibawah ini.

Tabel 4.7 Rekapitulasi Perubahan Rasio Keuangan yang berpengaruh terhadap prediksi pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan

Variabel Rasio Keuangan	PL 1 th	PL 2 th	Keterangan
Kat. Profitability : OIS	S	S	Ha 1 terbukti
OINBT	TS	S*	Ha 2 tidak terbukti
EBTS	S	S*	Ha 3 terbukti
Kat. Prod./Effic.: QAI	TS	TS	Ha 4 tidak terbukti
STA	TS	S	Ha 5 tidak terbukti
CATA	TS	TS	Ha 6 tidak terbukti
Kat. Ind./Equity : OITL	S	S	Ha 7 terbukti
CLI	S	S	Ha 8 terbukti
CLNW	S*	TS	Ha 9 tidak terbukti
TLCA	S	S	Ha 10 terbukti
Kat. Inv./Intens.: CAS	TS	TS	Ha 11 tidak terbukti
NWS	S	S*	Ha 12 terbukti
SFA	TS	TS	Ha 13 tidak terbukti

Sumber : Lampiran 4

Keterangan : TS = tidak signifikan

S = signifikan pada $\alpha = 5\%$

S* = signifikan pada $\alpha = 10\%$

Berdasarkan tabel diatas pengujian secara parsial atas 13 perubahan rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan yang terbukti berpengaruh signifikan adalah rasio keuangan OIS, EBTS, OITL, CLI, TLCA dan NWS. Sedangkan rasio keuangan OINBT, QAI, STA, CATA, CLNW, CAS dan SFA berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ.

Untuk menjawab permasalahan tiga mengenai variabel yang paling berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ adalah dengan melihat nilai koefisien

beta. Nilai koefisien beta diambil yang paling besar berdasarkan nilai mutlaknya karena nilai tersebut sudah distandardisir dengan menggunakan standar deviasi. Standar deviasi berasal dari akar suatu nilai varians dan varians merupakan hasil dari angka yang mempunyai tanda positif (+) ataupun negatif (-). Berdasarkan hasil perhitungan data nilai koefisien beta ditunjukkan dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.8. Nilai Koefisien Beta yang berpengaruh terhadap prediksi pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan

Variabel Rasio Keuangan	Koefisien Beta	
	Pert. Laba satu tahun	Pert. Laba dua tahun
Kat. Profitability : OIS	- 0,892	- 0,886
OINBT	0,287	0,263
EBTS	0,452	0,239
Kat. Prod./Effic. : QAI	- 0,140	- 0,183
STA	- 0,940	- 1,094
CATA	0,580	0,227
Kat. Ind./Equity : OITL	2,284	2,093
CLI	0,570	0,455
CLNW	- 0,748	- 0,446
TLCA	0,755	0,539
Kat. Inv./Intens.:CAS	0,182	0,082
NWS	- 1,063	- 0,568
SFA	- 0,125	0,331

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan tabel diatas, maka rasio keuangan OITL kategori *Indebtedness/Equity* berpengaruh paling dominan terhadap prediksi pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ. Nilai koefisien beta untuk prediksi pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun masing-masing sebesar =2,284 dan 2,093. Temuan ini menunjukkan bahwa, umumnya perusahaan manufaktur dibiayai dengan hutang untuk pendapatan operasinya, hal ini dikarenakan kondisi perekonomian pada

waktu itu memungkinkan perusahaan memperoleh hutang dengan mudah. Sebagai konsekuensinya ketika negara ini dilanda krisis ekonomi, banyak perusahaan yang mengalami collaps. Mas'ud, 1994 dalam penelitiannya yang membedakan membedakan perusahaan manufaktur ke dalam 2 kelompok (besar dan kecil) juga menemukan keadaan yang hampir seragam dalam hal kategori *indebtedness/equity* dalam memprediksi perubahan laba yaitu kedua kelompok perusahaan mempunyai kepentingan yang sama pada masalah pemanfaatan hutang dan modal yang dipercayakan pada masyarakat.

**BAB V
KESIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN**

5.1. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 4 kategori dan terdiri dari 13 rasio keuangan. Sampel diambil secara purposive dan diperoleh 30 sampel perusahaan manufaktur dengan periode penelitian tahun 1993 – 1999. Analisis regresi berganda digunakan sebagai alat analisis dan diharapkan hasil penelitian ini berguna bagi pihak-pihak yang memerlukan. Berdasarkan hasil analisis data pada bab 4, maka beberapa kesimpulan dikemukakan sebagai berikut :

1. Hipotesis alternatif yaitu rasio keuangan OIS, OINBT, EBTS, QAI, STA ,CATA, OITL, CLI, CLNW, TLCA, CAS, NWS dan SFA secara bersama-sama berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai F statistik sebesar 3,887 dengan nilai sig. 0,006, artinya secara statistik signifikan pada $\alpha = 5\%$ dan R square (R^2) sebesar 0,760, artinya pengaruh rasio keuangan OIS, OINBT, EBTS, QAI, STA ,CATA, OITL, CLI, CLNW, TLCA, CAS, NWS dan SFA terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan sebesar 76% dan 24% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model. Nilai F statistik sebesar 9,942 dengan nilai sig. 0,001, artinya secara

statistik signifikan pada $\alpha = 5\%$ dan R square (R^2) sebesar 0,890, artinya pengaruh rasio keuangan OIS, OINBT, EBTS, QAI, STA, CATA, OITL, CLI, CLNW, TLCA, CAS, NWS dan SFA terhadap pertumbuhan laba dua tahun kedepan sebesar 89% dan 11% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model.

2. Secara parsial rasio keuangan yang digunakan dalam model disimpulkan sebagai berikut :
 - a. Rasio keuangan OIS terbukti berpengaruh signifikan pada $\alpha = 5\%$ terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan.
 - b. Rasio keuangan OINBT tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan
 - c. Rasio keuangan EBTS terbukti berpengaruh signifikan pada $\alpha = 5\%$ dan $\alpha = 10\%$ terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan.
 - d. Rasio keuangan QAI tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan.
 - e. Rasio keuangan STA tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap prediksi pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan.
 - f. Rasio keuangan CATA tidak terbukti berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan.
 - g. Rasio keuangan OITL terbukti berpengaruh signifikan pada $\alpha = 5\%$ terhadap prediksi pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan.
 - h. Rasio keuangan CLI terbukti berpengaruh signifikan pada $\alpha = 5\%$ terhadap prediksi pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan.

- i. Rasio keuangan CLNW tidak terbukti berpengaruh terhadap prediksi pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan.
 - j. Rasio keuangan TLCA terbukti berpengaruh signifikan pada $\alpha = 5\%$ terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan.
 - k. Rasio keuangan CAS tidak terbukti berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan.
 - l. Rasio keuangan NWS terbukti berpengaruh signifikan pada $\alpha = 5\%$ dan $\alpha = 10\%$ terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan.
 - m. Rasio keuangan SFA tidak terbukti berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan.
3. Rasio keuangan OITL berpengaruh dominan terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ, hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien beta terbesar yaitu 2,284 dan 2,093 untuk pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan.

5.2. IMPLIKASI MANAJERIAL

Rasio keuangan untuk memprediksi pertumbuhan laba berguna bagi manajer untuk pedoman kerjanya, sehingga diperoleh hasil optimal. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa rasio keuangan yang berpengaruh terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan adalah rasio keuangan OITL, CLI, CLNW dan TLCA kategori *indebtedness/equity* serta rasio keuangan OIS, OINBT dan EBTS kategori *profitability*, kondisi ini memungkinkan manjer pada awalnya (tahun pertama) menggunakan hutang disamping modal untuk

menjalankan usahanya dengan tetap memperhatikan prinsip hati-hati. Berkaitan dengan penggunaan hutang, manajer dapat mengacu pada pendapat Bambang Riyanto (1995) : perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan leverage yang menguntungkan (*favorable financial leverage*) atau efek yang positif kalau pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap dari penggunaan dana itu. Untuk periode selanjutnya (tahun ke 2) pedoman yang perlu diperhatikan, sesuai dengan hasil penelitian ini adalah berkaitan dengan rasio keuangan kategori *profitability* sebagaimana hasil penelitian terdahulu (O'Connor, 1973; OU dan Penman, 1989 dan Mas'ud, 1994).

Selain itu masih ada pihak-pihak lain yang berkepentingan dengan rasio keuangan seperti : pemegang saham, investor dan pemerintah. Pemegang saham berkepentingan dengan analisis rasio keuangan karena sebagai pemilik perusahaan mengharapkan return tertentu, jika keadaan perusahaan tidak sesuai harapannya maka pemegang saham dapat mengambil keputusan mengalihkan kepemilikan sahamnya ataupun mengganti manajemen perusahaan. Dengan memperhatikan hasil penelitian yaitu : rasio keuangan OITL, CLI, CLNW dan TLCA kategori *indebtedness/equity* serta rasio keuangan OIS, OINBT dan EBTS kategori *profitability* berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun dan dua tahun kedepan, maka diharapkan pemegang saham mampu mengendalikan diri dan bekerja sama dengan pihak manajemen perusahaan. Pada kondisi tertentu, kepentingan manajemen dan pemegang saham berbeda, tetapi dengan adanya informasi ini hal tersebut dapat dimusyawarahkan, misalnya pada saat RUPS.

Investor menanamkan dananya dengan harapan untuk memperoleh keuntungan, dengan mengetahui informasi perusahaan, misalnya dalam bentuk rasio keuangan maka investor dapat mengambil sikap/memutuskan akan menanamkan dananya ke perusahaan tersebut atau ke tempat lain. Menurut Farid H dan Siswanto S (1998) : Bapepam tidak mewajibkan calon emiten melaporkan informasi ramalan laba di prospektus (sampai dengan tahun 1995) temuan tentang rasio *keuangan* OITL, CLI, CLNW dan TLCA kategori *indebtedness/equity* serta rasio keuangan OIS, OINBT dan EBTS kategori *profitability* yang berpengaruh terhadap pertumbuhan laba tentunya akan sangat membantu investor dalam mengambil keputusan investasinya.

Pemerintah berkepentingan dengan analisis rasio keuangan terutama dalam hal penerimaan pajak dari perusahaan yang akan menambah kas negara. Dengan hasil penelitian ini, pemerintah dapat merencanakan kapan penerimaan pajak perusahaan meningkat sehingga dapat dialokasikan untuk pembangunan. Pembangunan disini tidak saja dalam bentuk fisik tetapi mungkin dalam bentuk non fisik (peraturan, undang-undang dan lain-lain).

5.3. KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya, meskipun demikian penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan, mengingat masih ada faktor lain yang tidak dapat dijelaskan dalam model antara lain :

1. Faktor sampel, dalam penelitian ini sampel dipilih tidak secara acak hanya mendasarkan pada perusahaan manufaktur dengan pertimbangan jumlah

perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ adalah paling banyak dibandingkan jumlah perusahaan pada sektor lain.

2. Ukuran perusahaan/*size effect*, penelitian ini tidak melakukan pengujian terhadap pengaruh perusahaan besar dan kecil yang mungkin berpengaruh terhadap prediksi pertumbuhan laba. Meskipun demikian, Mas'ud (1994) mengemukakan bahwa pertumbuhan laba relatif lebih representatif dibandingkan pertumbuhan laba absolut karena penggunaan pertumbuhan laba relatif akan mengurangi pengaruh ukuran perusahaan.
3. Kondisi krisis, penelitian ini menggunakan periode tahun 1993 – 1999 dimana pada Juli 1997 terjadi krisis sehingga dimungkinkan ada pengaruh antara waktu sebelum krisis dengan sesudah krisis. Namun demikian karena penelitian ini dihitung rasio keuangan maupun pertumbuhan laba dalam bentuk relatif sebagaimana dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya maka pemisahan secara tegas waktu sebelum krisis dan sesudah krisis sulit dilakukan.

5.4. IMPLIKASI UNTUK PENELITIAN MENDATANG

Adanya keterbatasan pada penelitian ini mendorong peneliti untuk memberi saran pada penelitian berikutnya agar mempertimbangkan hal-hal sebagai berikut :

1. Sampel dalam penelitian tidak dibatasi pada perusahaan manufaktur tetapi seluruh perusahaan yang telah terdaftar di BEJ dan diambil secara acak/random.
2. Memasukan faktor ukuran perusahaan/*size effect*, kondisi krisis karena

mungkin ada perbedaan hasil (hasil lebih akurat) sehingga dapat digunakan untuk pengambilan keputusan dengan lebih cermat

3. Menambah lama waktu pengamatan sehingga hasilnya lebih baik untuk dasar generalisasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Augusty Ferdinand, 2000," Structural Equation Modeling Dalam Penelitian Manajemen", *Badan Penerbit Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Altman, E.I., 1968, "Financial Ratio, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy", *Journal of Finance*, September : 589 – 609.
- Bambang Riyanto, 1995, "Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan", Edisi empat, *BPFE*, Yogyakarta
- Baruch Lev and S Ramu Thiagrajan, 1993," Fundamental Information Analysis", *Journal of Accounting Research*, Volume 3 No.2
- Barlev, Benzion and Joshua Livnat, 1990, "The Information Content of Fund Statement Ratios", *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, Summer : 411 – 433
- Beaver, W. H., 1966, "Financial Ratios as Predictors of Failure, Emperical Research in Accounting", Selected Studies, *Suplement to Journal of Accounting Research*, 4 : 71 –111
- Dambolena, Ismael G and Sarkis J Khoury, 1980, "Ratio Stability and Corporate Failure", *The Journal of Finance*, September :1017 – 1026
- Damodar Gujarati,diterjemahkan Sumarno Zain, 1995," Ekonometrika Dasar", *Penerbit Erlangga*, Jakarta.
- Freeman, Robert N., James A Ohlson dan Stephen H Penman, 1982,"Book Rate of Return Prediction of Earning Changes : An Emperical Investigation", *Journal of Accounting Research*, Autum : 639 – 653
- Farid Harianto dan Siswanto Sudomo,1998,"Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia", *PT Bursa Efek Jakarta*
- Gupta, Manak C., 1969, "The Effect of Size, Growth and Industry on The Finance Structure of Manufacturing Companies", *The Journal of Finance*, Vol 4 No.3 Juni :517 – 529
- Gunawan Sumodiningrat, "1994, Ekonometrika Pengantar", Edisi pertama, *BPFE*, Yogyakarta.
- Hair, Joseph F.,Rolph E. Anderson, Ronald L. Thatham and William C Black, 1992,"Multivariate Data Analysis; With Reading", Edisi ke tiga, *MC Millan Publishing Comapany*

- Houghton, K.A., 1984, "Accounting Data and The Prediction of Business Failure : The Setting of Priors and Age of Data", *Journal of Accounting Research*, Spring: 361 – 368
- FASB, 1992, "Accounting Statement, Original Pronouncement, Statement of Financial Accounting Concepts No. 1": *Objective of Financial Reporting by Business Enterprises Vol. II*
- Lincoln Arsyad, 1997, " Peramalan Bisnis", edisi pertama, *BPFE*, Yogyakarta
- Mas'ud Machfoedz, 1994, "Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earnings Changes in Indonesia", *Kelola* No. 7 : 114 – 137
- Nur Fadjrih Asyik dan Soelistyo, 2000, "Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Laba (Penetapan Rasio Keuangan sebagai Discriminator)", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* No.3 Vol. 15 Th 2000.
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 1999," Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen", *BPFE*, Yogyakarta
- O'Connor, Melvin C., 1973, "On The Usefulness of Financial Ratio to Investors in Common Stock", *The Accounting Review*, April : 339 – 352
- Ou, Jane,A. and S. H. Penman, 1989, "Financial Statement Analysis and The Prediction of Stock Return", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. II No.4 :295 – 330
- Ou, Jane,A.,1990, "The Information Content of Nonearnings Accounting Numbers as Earnings Predictors", *Journal of Accounting Research*, Spring : 144 – 163
- Payamta dan Mas'ud Machfoedz, 1999," Evaluasi Kinerja Perusahaan Perbankan Sebelum Dan Sesudah Menjadi Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)", *Kelola NO. 20/VIII/1999*
- Pinches, George E., Arthur E. Eubank, Kent A., Mingo and J Kent Caruthers, 1973, " The Hierarchical Classification of financial Ratio", *Journal of Business Research*, Oktober : 295 - 309
- Penman, Stephen, 1992, "Financial Statement Information and The Pricing of Earning Changes", *The Accounting Review*, July: 563 – 577
- Sinkey, Joseph F. Jr., 1975, "A Multivariate Statistical analysisi of The Characteristics of Problem Banks", *The Journal of Finance*, Maret : 21 – 36
- Sri Tua Arief, 1993, "Metodologi Penelitian Ekonomi", Edisi ketiga, *Penerbit Universitas Indonesia*, Jakarta.

DAFTAR PUSTAKA

- Weston, J., Fred and Copeland, Th.E., diterjemahkan oleh Jaka Wasana dan Kibrandoko, 1995, "Manajemen Keuangan Jilid I", Edisi ke-9, *Binarupa Aksara*, Jakarta
- Whalen, Gary and James B., Thomson, 1988, "Using Financial Data to Identify Changes in Bank Condition", *Economic Review*, Second Quarter : 17 – 26
- Whittred, Greg and Zimmer, Ian, 1984, "Timeliness of Financial Reporting and Financial Distress", *The Accounting Review*, April : 287 – 295
- Zainudin dan Jogiyanto Hartono, 1999, "Manfaat Rasio Keuangan dalam Mprediksi Pertumbuhan Laba : Suatu Studi Emperis pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEJ", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 2 No.1 : 66 - 90
- _____, "Manajemen Usahawan Indonesia", No. 11 Tahun XXIX, Nofember 2000
- _____, "Indonesian Capital Market Directory", Tahun 1996, 1998 dan 2000, *PT Bursa Efek Jakarta*
- _____, "JSX Statistic", Tahun 1993 sampai dengan 1999, *PT Bursa Efek Jakarta*.

pertumbuhan laba satu tahun kedepan pada perusahaan manufaktur di BEJ. Meskipun demikian besarnya pengaruh masing-masing variabel rasio keuangan tidak sama. Variabel OIS, EBTS (kategori *profitability*), OITL, CLI, TLCA (kategori *Indebtedness/Equity*) dan NWS (kategori *Invesment/Intensifness*) berpengaruh signifikan kurang dari 0,05 sementara variabel CLNW (kategori *Indebtedness/Equity*) berpengaruh signifikan kurang dari 0.10. Hasil penelitian ini berbeda dengan study sebelumnya sebagaimana dilakukan oleh Mas'ud, 1994; Ou dan Penman, 1989 dan O'Connor, 1973 yang menemukan sebagian besar rasio keuangan dalam kategori *profitability* berhubungan dengan pertumbuhan laba satu tahun kedepan. Temuan lain sebagaimana hasil studi Mas'ud, 1994 adalah rasio keuangan QAI yang termasuk kategori *productivity* berpengaruh tidak signifikan dengan koefisien regresi bertanda negatif. Ini menunjukkan jika QAI mengalami peningkatan maka pertumbuhan laba akan mengalami penurunan karena posisi persediaan (*inventory*) sebagai faktor produksi penting dalam menciptakan pendapatan di masa yang akan datang. Rasio keuangan kategori *productivity* yang lain yang termasuk dalam model penelitian ini tidak termasuk dalam model penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud, 1994; O'Connor, 1973; Barlev dan Livnat, 1990 dan Ou, 1990. Rasio-rasio keuangan ini juga berpengaruh tidak signifikan dalam memprediksi pertumbuhan laba satu tahun kedepan. Rasio keuangan dalam kategori *Indebtedness/Equity* yaitu OITL berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan,

temuan ini sebagaimana studi yang dilakukan oleh Mas'ud, 1994. Demikian juga rasio keuangan CLI dan CLNW yang ditemukan berpengaruh tidak signifikan. Sementara itu, rasio keuangan TLCA yang tidak terdapat dalam model Mas'ud, 1994 dalam penelitian ini ditemukan berpengaruh signifikan. Rasio keuangan dalam kategori *Investment/Intensiveness* yaitu NWS berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba satu tahun kedepan, temuan ini juga sama dengan penelitian Mas'ud, 1994. Dua rasio keuangan yang lain yaitu CAS dan SFA berpengaruh tidak signifikan dan tidak diketemukan dalam penelitian Mas'ud, 1994.

Sementara itu, hasil prediksi 13 perubahan rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba dua tahun kedepan dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut ini :

Tabel 4.6. Hasil prediksi 13 perubahan rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba dua tahun kedepan

Variabel bebas	Koefisien regresi	Nilai t	Sig.
Konstanta	0,632	2,393	0,029
Kat. Profitability : OIS	- 6,488	- 3,613	0,002
OINBT	0,363	1,801	0,091
EBTS	1,292	1,962	0,067
Kat. Prod./Effic.: QAI	- 0,735	- 1,369	0,190
STA	- 9,048	- 2,684	0,016
CATA	3,809	0,870	0,397
Kat. Ind./Equity : OITL	1,702	4,062	0,001
CLI	3,608	2,577	0,020
CLNW	- 2,875	- 1,592	0,131
TLCA	3,278	2,847	0,012
Kat. Inv./Intens. : CAS	0,626	0,245	0,809
NWS	- 5,515	- 1,872	0,080
SFA	- 0,435	- 0,317	0,755
R Square = 0,890 F statistik = 9,942 Sig. = 0,001 DW statistik = 2,246			

Sumber : Lampiran 4