

**KEMAMPUAN LABA DAN ARUS KAS
DALAM MENENTUKAN NILAI PERUSAHAAN
SESUAI SIKLUS HIDUPNYA**
(Studi Empiris di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)

SKRIPSI

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi**



**Oleh :
Franciscus Regis Triwahyu Kurniawan
NIM: 052114118**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2011**

**KEMAMPUAN LABA DAN ARUS KAS
DALAM MENENTUKAN NILAI PERUSAHAAN
SESUAI SIKLUS HIDUPNYA
(Studi Empiris di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi**



**Oleh :
Franciscus Regis Triwahyu Kurniawan
NIM: 052114118**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2011**

SKRIPSI

**KEMAMPUAN LABA DAN ARUS KAS
DALAM MENENTUKAN NILAI PERUSAHAAN
SESUAI SIKLUS HIDUPNYA
Studi Empiris di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI**



Oleh:

**Franciscus Regis Triwahyu Kurniawan
052114118**

Telah disetujui oleh:

Pembimbing I

M. Trisnawati Rahayu, S. E., M. Si., Akt., QIA

Tanggal 4 Maret 2011

SKRIPSI

**KEMAMPUAN LABA DAN ARUS KAS
DALAM MENENTUKAN NILAI PERUSAHAAN
SESUAI SIKLUS HIDUPNYA
(Studi Empiris di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)**

Dipersiapkan dan ditulis oleh:
Franciscus Regis Triwahyu Kurniawan
052114118

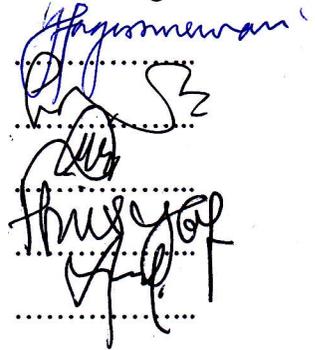
Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji
Pada tanggal 28 Maret 2011
dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

Nama Lengkap

Ketua	Dra. YFM. Gien Agustinawansari., MM., Akt
Sekretaris	Lisia Apriani., S. E., M. Si., Akt., QIA
Anggota	M. Trisnawati Rahayu., S. E., M. Si., Akt., QIA
Anggota	Ir. Drs. Hansiadi Yuli H., M.Si., Akt., QIA
Anggota	A. Diksa Kuntara., S. E., M. F. A., QIA

Tanda Tangan



Yogyakarta, 31 Maret 2011
Fakultas Ekonomi
Universitas Sanata Dharma
Dekan




Drs. Y. P. Supardiyono., M. Si., Akt., QIA

Don't fear of making a mistake, in consequence give us the reason to do better, but bright people will not repeat the same mistake.

Sekripsi ini kupersembahkan kepada...

My God, Jesus Christ...

Ayahku F. Siswanto S. Pd & Ibuku Endang S tercinta...

Kakak dan ade'ku tersayang, Fredy, Nurvi dan Tiyok...

My special girl "SaRaS", thanks for your support honey iluvuw co much...

Semua teman-teman seperjuanganku...

PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya mahasiswa Universitas Sanata Dharma:

Nama : Franciscus Regis Triwahyu Kurniawan

Nomor Mahasiswa : 052114118

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya yang berjudul:

Kemampuan Laba dan Arus Kas dalam Menentukan Nilai Perusahaan Sesuai Siklus Hidupnya.

Dengan demikian saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma hak untuk menyimpan, mengalihkan dalam bentuk media lain, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data, mendistribusikan secara terbatas, dan mempublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademik tanpa perlu meminta izin dari saya maupun memberikan royalti kepada saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal 31 Maret 2011

Yang menyatakan,



Franciscus Regis Triwahyu Kurniawan



UNIVERSITAS SANATA DHARMA

FAKULTAS EKONOMI

JURUSAN AKUNTANSI – PROGRAM STUDI AKUNTANSI

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul:

KEMAMPUAN LABA DAN ARUS KAS DALAM MENENTUKAN NILAI PERUSAHAAN SESUAI SIKLUS HIDUPNYA adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya aku seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Yogyakarta, 31 Maret 2011

Yang membuat pernyataan,

Franciscus Regis Triwahyu Kurniawan

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Yesus Kristus yang telah membimbing dan melimpahkan segala rahmat dan karuniaNya sehingga skripsi dengan judul: **KEMAMPUAN LABA DAN ARUS KAS DALAM MENENTUKAN NILAI PERUSAHAAN SESUAI SIKLUS HIDUPNYA** ini bisa selesai. Skripsi ini ditulis untuk memenuhi salah satu syarat dalam meraih gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma. Skripsi ini juga membantu penulis untuk memahami lebih dalam tentang laba dan arus kas serta siklus hidup perusahaan.

Dalam menyusun skripsi ini, penulis menyadari bahwa penulis mempunyai keterbatasan-keterbatasan, oleh karenanya tanpa dorongan, bantuan, dan bimbingan dari berbagai pihak, penulis yakin skripsi ini tidak akan dapat selesai. Untuk itu perkenankan penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Romo Dr. Ir. P Wiryono Priyotamtama., S. J selaku Rektor Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan kesempatan untuk belajar dan mengembangkan kepribadian kepada penulis.
2. Drs. Y. P Supardiyono., M. Si., Akt., QIA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
3. Yusef Widya Karsana., M. Si., Akt., QIA selaku Kaprodi Akuntansi Universitas Sanata Dharma.
4. M. Trisnawati Rahayu., S. E., M. Si., Akt., QIA selaku Dosen Pembimbing yang telah sabar membimbing, membantu, memberikan kritik dan saran kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

5. Dra. YFM. Gien Agustinawansari., MM., Akt selaku Ketua Panitia Penguji yang telah mengesahkan skripsi ini.
6. Lisia Apriani., S. E., M. Si., Akt., QIA selaku Sekertaris Panitia Penguji yang telah mengesahkan skripsi ini.
7. Ir. Drs. Hansiadi Yuli H., M.si., Akt., QIA selaku Dosen Penguji yang telah memberikan kritikan dan masukan kepada penulis agar skripsi ini dapat menjadi sempurna.
8. A. Diksa Kuntara., S. E., M. F. A., QIA selaku Dosen Penguji yang telah memberikan kritikan dan masukan kepada penulis agar skripsi ini menjadi informasi yang berguna.
9. Firma S, S. E., M. Si., QIA selaku dosen pembimbing akademik yang telah mendorong penulis agar lebih gigih menyelesaikan skripsi ini.
10. Para dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
11. Papah dan Ibu yang tidak henti-hentinya mendorong dan mendoakan penulis hingga skripsi ini dapat selesai.
12. Keluarga besar Akuntansi angkatan 2005 USD.
13. Kenzo *Community*.
14. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran. Semoga skripsi ini bisa bermanfaat bagi para pembaca.

Yogyakarta, 31 Maret 2011



Franciscus Regis Triwahyu Kurniawan

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	v
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS	vi
HALAMAN KATA PENGANTAR	vii
HALAMAN DAFTAR ISI	ix
HALAMAN DAFTAR TABEL	xi
HALAMAN DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	4
C. Batasan Masalah	4
D. Tujuan Penelitian	4
E. Manfaat Penelitian	5
F. Sistematika Penulisan	5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	7
A. Laporan Keuangan	7
B. Laporan Laba Rugi	13
C. Laporan Arus Kas	16
D. Siklus Hidup Perusahaan	20
E. Karakteristik Tahapan Siklus Hidup	20
F. Hubungan Siklus Hidup Perusahaan dengan Informasi Laba dan Arus Kas	28
G. Hipotesis Penelitian	29
H. Penjelasan Variabel Penelitian yang Digunakan	31
I. Penelitian Sebelumnya	32

BAB III	METODE PENELITIAN	35
	A. Jenis Penelitian	35
	B. Tempat dan Waktu Penelitian	35
	C. Subjek dan Objek Penelitian	35
	D. Model Penelitian	36
	E. Populasi dan Sampel	37
	F. Teknik Pengambilan Sampel	37
	G. Data yang Diperlukan	38
	H. Teknik Pengumpulan Data	39
	I. Variabel Penelitian	39
	J. Teknik Analisis Data	40
BAB IV	GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	47
	A. Sejarah Perkembangan BEI	47
	B. Karakteristik Industri Manufaktur	49
	C. Daftar Nama Perusahaan	51
BAB V	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	53
	A. Deskripsi Data	53
	B. Analisis Data	54
	1. Uji Normalitas Data untuk Variabel Klasifikasi	54
	2. Pengklasifikasian Data Sampel ke dalam Siklus Hidup Perusahaan	55
	3. Statistik Deskriptif	56
	4. Pengujian Asumsi Klasik	58
	a. Uji Asumsi Klasik Tahap <i>Growth</i>	59
	b. Uji Asumsi Klasik Tahap <i>Mature</i>	61
	c. Uji Asumsi Klasik Tahap <i>Decline</i>	63
	5. Pengujian Hipotesis	65
	a. Uji Hipotesis Tahap <i>Growth</i>	65
	b. Uji Hipotesis Tahap <i>Mature</i>	69
	c. Uji Hipotesis Tahap <i>Decline</i>	71
	C. Pembahasan	73
BAB VI	PENUTUP	77
	A. Simpulan	77
	B. Keterbatasan Penelitian	79
	C. Saran	79
	DAFTAR PUSTAKA	81
	LAMPIRAN	83

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1: Indikator Siklus Hidup Perusahaan	42
Tabel 2: Daftar Nama Perusahaan Manufaktur	52
Tabel 3: Hasil Normalisasi Data Variabel Klasifikasi (dengan membuang <i>standardized residual</i> lebih besar dari 1.96 dan lebih kecil dari -1.96)	54
Tabel 4: Observasi Tahun Perusahaan dalam Setiap Tahapan Siklus Hidup	55
Tabel 5: Statistik Deskriptif – <i>growth stage</i>	56
Tabel 6: Statistik Deskriptif – <i>mature stage</i>	56
Tabel 7: Statistik Deskriptif – <i>decline stage</i>	56
Tabel 8: Uji Normalisasi Data – <i>growth stage</i>	59
Tabel 9: Uji Multikolinearitas – <i>growth stage</i>	60
Tabel 10: Uji Heteroskedastisitas – <i>growth stage</i>	60
Tabel 11: Uji Normalisasi Data – <i>mature stage</i>	61
Tabel 12: Uji Multikolinearitas – <i>mature stage</i>	62
Tabel 13: Uji Heteroskedastisitas – <i>mature stage</i>	62
Tabel 14: Uji Normalisasi Data – <i>decline stage</i>	63
Tabel 15: Uji Multikolinearitas – <i>decline stage</i>	64
Tabel 16: Uji Heteroskedastisitas – <i>decline stage</i>	64
Tabel 17: Anova Uji F – <i>growth stage</i>	66
Tabel 18: <i>Coefficients</i> Uji t – <i>growth stage</i>	67
Tabel 19: Uji Koefisien Determinasi – <i>growth stage</i>	68
Tabel 20: Anova Uji F – <i>mature stage</i>	69
Tabel 21: <i>Coefficients</i> Uji t – <i>mature stage</i>	69

Tabel 22: Uji Koefisien Determinasi – <i>mature stage</i>	70
Tabel 23: Anova Uji F – <i>decline stage</i>	71
Tabel 24: <i>Coefficients</i> Uji t – <i>decline stage</i>	72
Tabel 25: Uji Koefisien Determinasi – <i>decline stage</i>	73
Tabel 26: Ringkasan Hasil Penelitian	73

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 : Rincian Hasil Perhitungan (SG, AGE, MVE, BVE, NI, CFO, CFI dan CFF)	84
Lampiran 2 : Pengklasifikasian Data Sampel ke dalam Siklus Hidup Perusahaan – <i>Growth Stage</i>	89
Lampiran 3 : Pengklasifikasian Data Sampel ke dalam Siklus Hidup Perusahaan – <i>Mature Stage</i>	91
Lampiran 4 : Pengklasifikasian Data Sampel ke dalam Siklus Hidup Perusahaan – <i>Decline Stage</i>	93
Lampiran 5 : <i>Growth</i> Setelah Normalisasi	95
Lampiran 6 : <i>Mature</i> Setelah Normalisasi	96
Lampiran 7 : <i>Decline</i> Setelah Normalisasi	97
Lampiran 8 : Hasil Perhitungan SPSS - <i>Growth Stage</i>	98
Lampiran 9 : Hasil Perhitungan SPSS - <i>Mature Stage</i>	103
Lampiran 10 : Hasil Perhitungan SPSS - <i>Decline Stage</i>	108
Lampiran 11 : <i>t Distribution: Critical Values of t</i>	113
Lampiran 12: <i>Critical values for the Hartley test (right-sided)</i>	114
Lampiran 13: Durbin - Watson <i>Statistic: 5 Per Cent Significance Points of dL and dU</i>	115

ABSTRAK

KEMAMPUAN LABA DAN ARUS KAS
DALAM MENENTUKAN NILAI PERUSAHAAN
SESUAI SIKLUS HIDUPNYA
Studi Empiris di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

Franciscus Regis Triwahyu Kurniawan
NIM: 052114118
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2011

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan membandingkan pengaruh laba dan arus kas terhadap nilai perusahaan pada masing-masing siklus hidup perusahaan. Siklus hidup perusahaan terdiri dari empat tahap: *start up*, *growth*, *mature* dan *decline*. Penelitian ini tidak dapat melakukan pengujian untuk tahap *start up*, dikarenakan keterbatasan data yang ada. Laba diperkirakan lebih memiliki pengaruh signifikan pada tahap *mature*, sedangkan arus kas diharapkan lebih memiliki pengaruh signifikan pada tahap *growth* dan *decline*.

Jenis penelitian ini adalah studi empiris. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* sebesar 50 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2006 sampai dengan 2008. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan (*annual report*), khususnya laporan laba rugi dan arus kas yang telah dipublikasikan di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Teknik Analisis Data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan yang berada pada tahap *mature*, laba lebih memiliki pengaruh signifikan daripada arus kas. Sedangkan perusahaan yang berada pada tahap *growth* dan *decline*, arus kas lebih memiliki pengaruh signifikan daripada laba.

Kata kunci: siklus hidup perusahaan, laba dan arus kas.

ABSTRACT

**THE CAPABILITIES OF NET INCOME AND CASH FLOW
IN DETERMINING OF THE VALUE OF FIRM
ACCORDING TO ITS LIFE CYCLE**
An Empirical Study at Manufacturing Companies Listed in IDX

Franciscus Regis Triwahyu Kurniawan
NIM: 052114118
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2011

This study was aimed to examine and compare the influence of the net income and cash flows on the value of firm in different firm's life cycle stage. Firm's life cycle consists of four stages: start up, growth, mature and decline stages. This study could not analyze the start up stage, because the data were limited. Net income was predicted to be more significantly influence in mature stage, while cash flows was expected to be more significantly influence in growth and decline stages.

This study was an empirical study. The sampling technique of this study was purposive sampling technique based on 50 manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) from periods of 2006 up to 2008. This study obtained the data from annual reports, specifically income and cash flows statements which were already published in Indonesian Capital Market Directory (ICMD). The data analysis technique of this study was Multiple Linear Regression analysis.

The result of this study proved that the company in mature stage, net income had more significant influence than cash flows. Beside the companies in growth and decline stages, cash flows had more significant influence than net income.

Keywords: firm's life cycle, net income and cash flows.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan laporan keuangan berdasarkan pada Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 tahun 2004 adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan. Tujuan laporan keuangan ini juga bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi. Selain itu, laporan keuangan juga menunjukkan pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

Menurut Ekawati dan Susanto (2006: 2), laporan keuangan yang dipublikasikan merupakan sumber informasi yang sangat penting yang dibutuhkan oleh sebagian besar pemakai laporan serta pihak-pihak yang berkepentingan dengan emiten untuk mendukung pengambilan keputusan. Fokus utama pelaporan keuangan adalah informasi mengenai laba dan komponennya. Laba merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditur. Selain laba, investor dan kreditur juga menggunakan informasi arus kas sebagai ukuran kinerja perusahaan.

Laporan laba rugi merupakan laporan utama untuk melaporkan kinerja dari suatu perusahaan selama periode tertentu. Informasi tentang kinerja suatu perusahaan, terutama tentang profitabilitas, dibutuhkan untuk mengambil keputusan tentang sumber ekonomi yang dikelola di masa yang akan datang. Informasi tersebut juga sering kali digunakan untuk memperkirakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan kas dan aktiva yang disamakan dengan kas di masa yang akan datang (PSAK, No. 25: 1).

Jika digunakan dalam kaitannya dengan laporan keuangan yang lain, laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan (*future cash flow*) dari berbagai perusahaan. Informasi tersebut juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi atau peristiwa yang sama (PSAK, No. 2: 1).

Menurut Black (1998: 4), mengklasifikasikan siklus hidup perusahaan terdiri dari empat tahap utama, yaitu *start up*, *growth*, *maturity* dan *decline*. Dalam tahap *start up* biasanya utang relatif kecil. Laba dan arus kas operasi serta arus kas investasi negatif, sedangkan *sales growth* tinggi. Tahap *growth* memperlihatkan laba, arus kas operasi dan arus kas investasi yang positif, utangnya lebih besar dari tahap *start up*, sedangkan *sales growth* lebih tinggi dari pada *start up* dan sudah membayar dividen walaupun hanya sedikit. Dalam tahap *mature*, perusahaan sudah membagikan dividen yang lebih besar bila dibandingkan dengan tahap-tahap lainnya, utangnya tinggi, *net income* dan *operating cash flow* positif, sedangkan arus kas investasi dan arus kas pendanaannya negatif. Untuk tahap *decline*, laba dan arus kas operasinya menurun (bahkan negatif), arus kas pendanaan dan arus kas investasinya kecil, dan membagikan sedikit dividen.

Menurut Dickinson (2005), pendefinisian setiap tahap dalam siklus hidup perusahaan adalah sebagai perubahan yang tidak berkelanjutan dari kondisi persaingan dalam waktu tertentu dalam evolusi suatu industri. Siklus hidup industri terjadi karena perubahan persaingan dalam tingkat inovasi dan intensitasnya dalam suatu industri. Namun setiap tahap dalam siklus hidup perusahaan dapat berbeda dalam suatu industri karena inovasi merupakan proses yang terus berlangsung selama perusahaan tersebut memasuki suatu industri dan usahanya untuk tetap eksis dalam industri tersebut.

Dalam kaitannya dengan hal tersebut, maka penulis dalam penelitian ini akan membandingkan kemampuan laba dan arus kas dalam menentukan nilai perusahaan sesuai siklus hidupnya.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah pada tahap *growth*, arus kas lebih berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan daripada laba?
2. Apakah pada tahap *mature*, laba lebih berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan daripada arus kas?
3. Apakah pada tahap *decline*, arus kas lebih berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan daripada laba?

C. Batasan Masalah

Siklus hidup perusahaan yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah perusahaan dengan tahap *growth*, *mature* dan *decline*. Peneliti mengeliminasi tahap *start-up* karena dilihat dari ketersediaan data yang ada tidak diperoleh sampel perusahaan yang berada pada tahap *start-up*.

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan membandingkan pengaruh laba dan arus kas terhadap nilai perusahaan pada tahap *growth*.
2. Untuk menguji dan membandingkan pengaruh laba dan arus kas terhadap nilai perusahaan pada tahap *mature*.

3. Untuk menguji dan membandingkan pengaruh laba dan arus kas terhadap nilai perusahaan pada tahap *decline*.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Sebagai penambah wawasan dan pengalaman penulis dalam meneliti pengaruh laporan keuangan khususnya laporan laba rugi dan laporan arus kas dalam menentukan terhadap siklus hidup perusahaan.

2. Bagi Universitas Sanata Dharma

Untuk menambah koleksi kepustakaan agar dapat dijadikan bahan acuan dalam penelitian-penelitian terkait di masa mendatang.

3. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan dan referensi bagi perusahaan manufaktur dalam membandingkan antara informasi laporan arus kas dan informasi dari laporan laba rugi dalam menentukan variabel yang lebih mempunyai pengaruh terhadap perusahaan berdasarkan siklus hidupnya.

F. Sistematika Penulisan

Bab I : PENDAHULUAN

Berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

Bab II : TINJAUAN PUSTAKA

Berisi penjelasan dasar kerangka berfikir penulis dalam melakukan penelitian, yaitu mencakup laporan keuangan, laporan laba rugi, laporan arus kas, siklus hidup perusahaan, karakteristik tahapan siklus hidup, hubungan siklus hidup perusahaan dengan informasi laba dan arus kas, hipotesis penelitian, penjelasan variabel penelitian yang digunakan dan penelitian sebelumnya.

Bab III : METODE PENELITIAN

Berisi metode penelitian yang mencakup jenis penelitian, tempat dan waktu penelitian, subjek dan objek penelitian, model penelitian, populasi dan sampel, teknik pengambilan sampel, data yang diperlukan, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan teknik analisis data.

Bab IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Berisi penjelasan mengenai sejarah perkembangan Bursa Efek Indonesia (BEI), karakteristik industri manufaktur dan daftar nama perusahaan.

Bab V : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Berisi uraian hasil pengolahan data dan penjelasan pendukung dalam menyusun kesimpulan hasil penelitian.

Bab VI : PENUTUP

Berisi kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan dan saran sehubungan dengan penelitian ini dan penelitian mendatang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Pengertian laporan keuangan menurut Baridwan (1997: 17), menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.

Menurut Munawir (2002: 2), laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan.

Menurut Nataliawati (2004 : 3), laporan keuangan merupakan suatu bentuk informasi yang dapat menggambarkan kondisi dan perkembangan suatu perusahaan yang disusun setiap akhir periode sebagai laporan pertanggungjawaban atas pengelolaan suatu perusahaan.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan suatu bentuk informasi yang dihasilkan dari proses transaksi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan kepada para pemakai laporan keuangan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan ekonomi.

2. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut PSAK No.1 tahun 2004, tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan. Tujuan laporan keuangan ini juga bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi. Selain itu, laporan keuangan juga menunjukkan pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, suatu laporan keuangan menyajikan informasi mengenai perusahaan yang meliputi: aktiva; kewajiban; ekuitas; pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian; dan arus kas. Informasi tersebut beserta informasi lainnya yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan membantu pengguna laporan dalam memprediksi arus kas pada masa depan khususnya dalam hal waktu dan kepastian diperolehnya kas dan setara kas.

Menurut PSAK (2004:5), menyatakan bahwa informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Informasi fluktuasi kinerja adalah penting dalam hubungan ini. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Di samping itu, informasi tersebut juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya.

3. Komponen Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari komponen-komponen berikut ini (PSAK, 2004, No.1: 3) :

a. Neraca, yaitu laporan yang menunjukkan keadaan keuangan perusahaan pada waktu tertentu. Di dalam neraca, minimal mencakup pos-pos berikut:

- 1) Aktiva berwujud
- 2) Aktiva tak berwujud
- 3) Aktiva keuangan
- 4) Investasi yang diperlakukan menggunakan metode ekuitas
- 5) Persediaan
- 6) Piutang usaha dan piutang lainnya
- 7) Kas dan setara kas
- 8) Hutang usaha dan utang lainnya
- 9) Kewajiban yang diestimasi
- 10) Kewajiban berbunga jangka panjang
- 11) Hak minoritas
- 12) Modal saham dan pos ekuitas lainnya.

b. Laporan laba rugi, yaitu laporan yang menunjukkan hasil usaha dan biaya-biaya selama periode tertentu. Laporan laba rugi minimal mencakup pos-pos berikut:

- 1) Pendapatan
 - 2) Laba rugi usaha
 - 3) Beban pinjaman
 - 4) Bagian dari laba atau rugi perusahaan afiliasi dan asosiasi yang diperlakukan menggunakan metode ekuitas
 - 5) Beban pajak
 - 6) Laba atau rugi dari aktivitas normal perusahaan
 - 7) Pos luar biasa
 - 8) Hak minoritas
 - 9) Laba atau rugi bersih untuk periode berjalan.
- c. Laporan perubahan ekuitas, yaitu laporan yang menggambarkan peningkatan atau penurunan aktiva bersih atau kekayaan selama periode bersangkutan. Perusahaan harus menyajikan laporan perubahan ekuitas sebagai komponen utama laporan keuangan, yang menunjukkan:
- 1) Laba atau rugi bersih periode yang bersangkutan
 - 2) Setiap pos pendapatan dan beban, keuntungan atau kerugian beserta jumlahnya yang berdasarkan PSAK terkait diakui secara langsung dalam ekuitas
 - 3) Pengaruh kumulatif dari perubahan kebijakan akuntansi dan perbaikan terhadap kesalahan mendasar
 - 4) Transaksi modal dengan pemilik dan distribusi kepada pemilik
 - 5) Saldo akumulasi laba atau rugi pada awal dan akhir periode serta perubahannya

- 6) Rekonsiliasi antara nilai tercatat dari masing-masing jenis modal saham, agio dan cadangan pada awal dan akhir periode yang mengungkapkan secara terpisah setiap perubahan.
- d. Laporan arus kas, yaitu laporan yang melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasi menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.
 - e. Catatan atas laporan keuangan, yaitu penjelasan mengenai kebijakan-kebijakan yang mempengaruhi posisi keuangan dan hasil usaha perusahaan. Catatan atas laporan keuangan mengungkapkan:
 - 1) Informasi mengenai dasar penyusunan laporan keuangan dan kebijakan akuntansi yang dipilih dan diterapkan terhadap peristiwa dan transaksi yang penting
 - 2) Informasi yang diwajibkan dalam PSAK tetapi tidak disajikan di neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas
 - 3) Informasi tambahan yang tidak disajikan dalam laporan keuangan tetapi diperlukan dalam rangka penyajian secara wajar.

4. Karakteristik Laporan Keuangan

Laporan keuangan memiliki empat karakteristik pokok yang dapat membantu pemakai informasi laporan keuangan yaitu sebagai berikut (PSAK, 2004, No.1: 5):

a. Dapat dipahami

Kualitas penting yang ditampung dalam laporan keuangan adalah kemudahan untuk segera dapat dipahami oleh pemakainya.

b. Relevan

Agar bermanfaat, informasi harus relevan untuk memenuhi kebutuhan para pemakai dalam proses pengambilan keputusan yang berhubungan dengan perusahaan. Informasi memiliki kualitas relevan apabila dapat mempengaruhi keputusan ekonomi para pemakai laporan keuangan dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini atau pun masa depan.

c. Keandalan

Agar dapat diandalkan, informasi yang disajikan dalam laporan keuangan harus lengkap dalam batasan materialitas dan biaya (kelengkapan).

d. Dapat dibandingkan

Para pemakai laporan keuangan harus dapat membandingkan laporan keuangan perusahaan antar periode untuk mengidentifikasi kecenderungan atau *trend* posisi keuangan dan kinerja perusahaan.

B. Laporan Laba Rugi

1. Pengertian Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi adalah suatu laporan yang menunjukkan pendapatan-pendapatan dan biaya-biaya dari suatu unit usaha untuk suatu periode tertentu. Selisih antara pendapatan-pendapatan dan biaya merupakan laba yang diperoleh atau rugi yang diderita oleh suatu perusahaan (Baridwan, 1997: 30).

2. Informasi yang Disajikan dalam Laporan Laba Rugi

Dalam PSAK No.1, laporan laba rugi perusahaan disajikan sedemikian rupa yang menonjolkan berbagai unsur kinerja keuangan yang diperlukan bagi penyajian secara wajar. Laporan laba rugi minimal mencakup pos-pos seperti: pendapatan, laba rugi usaha, beban pinjaman, bagian dari laba atau rugi perusahaan afiliasi dan asosiasi yang diperlakukan menggunakan metode ekuitas, beban pajak, laba atau rugi dari aktivitas normal perusahaan, pos luar biasa, hak minoritas dan laba atau rugi bersih untuk periode berjalan.

3. Unsur-unsur Laporan Laba Rugi

Pada dasarnya laporan laba rugi berisikan dua unsur, yaitu (Munawir, 2002):

- a. Melaporkan jumlah aliran masuk aktiva-kas atau piutang yang merupakan hasil dari penjualan barang atau jasa kepada pelanggan, jumlah tersebut dinamakan pendapatan (*revenue*).

- b. Melaporkan jumlah aliran keluar sumber daya ekonomik yang berkaitan dengan usaha untuk memperoleh pendapatan, jumlah tersebut dinamakan biaya (*expense*). Jika *revenue* lebih besar daripada *expenses* dinamakan laba, sebaliknya kalau lebih kecil disebut rugi.

4. Konsep Laba

Menurut Bergevin (2002), seperti yang dikutip oleh Fredy (2006: 1), laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan diperoleh dari hasil penghitungan akrual selama satu periode. Manajemen mempunyai cukup kewenangan untuk menentukan kebijakan akuntansi yang akan digunakan dengan tujuan dapat mempengaruhi jumlah laba yang akan dilaporkan. Manajemen mampu membuat keputusan bisnis dengan tujuan menambah nilai bagi perusahaan melalui kebijakan akuntansi. Hubungan antara keputusan bisnis dan kebijakan akuntansi akan menghasilkan laba yang dilaporkan.

Menurut Suwardjono (2005: 455), laba yang dianut oleh struktur akuntansi sekarang ini adalah laba akuntansi yang merupakan selisih pengukuran pendapatan dan biaya. Dengan pengertian seperti ini memang banyak yang meragukan angka laba ini sebagai informasi untuk pengambilan keputusan. Hendriksen telah mengemukakan beberapa kritik tentang konsep laba akuntansi ini. Dari segi struktur akuntansi, konsep laba tersebut memang yang paling dapat diterima karena objektivitas pengukurannya. Di samping itu akuntansi menganggap bahwa laba akuntansi seperti yang didefinisi sekarang ini dapat menjadi pengukur

(*measure*) prestasi atau kinerja perusahaan dan dapat digunakan investor atau kreditor untuk memprediksi aliran kas. Yang sering menjadi masalah adalah bahwa para pemakai mempunyai konsep laba sendiri yang dianggap paling cocok untuk pengambilan keputusan mereka. Barangkali kelemahan laba akuntansi bukan terletak pada pengukuran dan pengertiannya tetapi pada masalah interpretasinya. Pemakai sering mengartikan angka laba akuntansi dengan konsep mereka sendiri yang sering berbeda dengan konsep yang digunakan dalam akuntansi atau pemakai menggunakan laba akuntansi untuk tujuan yang berbeda dengan tujuan pelaporan informasi dalam akuntansi. Di lain pihak, akuntansi tidak dapat diharapkan untuk dapat menyajikan angka laba yang berbeda-beda untuk melayani kebutuhan yang berbeda-beda pula.

5. Tujuan Pelaporan Laba

Tanpa memperhatikan tentang bagaimana cara mengukur laba, informasi laba itu sendiri dapat digunakan untuk berbagai tujuan, antara lain (Suwardjono, 2005: 456) :

- a. Sebagai indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembalian (*rate of return on invested capital*).
- b. Sebagai pengukur prestasi manajemen.
- c. Sebagai dasar penentu besarnya pengenaan pajak.
- d. Sebagai alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomik suatu negara.
- e. Sebagai dasar kompensasi dan pembagian bonus.

- f. Sebagai alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan.
- g. Sebagai dasar untuk menilai kenaikan kemakmuran.
- h. Sebagai dasar pembagian dividen.

C. Laporan Arus Kas

1. Pengertian Laporan Arus Kas

Arus kas adalah arus kas masuk dan keluar kas atau setara kas. Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, para pemakai perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya (PSAK No 2: 2).

Menurut Kusuma (2007 : 13), laporan arus kas merupakan bagian integral dari laporan keuangan perusahaan publik di Indonesia. Pada tahun 1987, FASB (*Financial Accounting Standard Board*) mengeluarkan standar baru SFAS (*Statement of Financial Accounting Standard*) No.95 yang mengharuskan perusahaan untuk menyajikan laporan arus kas dalam laporan tahunan. Laporan ini merupakan perbaikan dari SCFP (*Statement of Changes in Financial Position*) yang telah direkomendasikan oleh APB (*Accounting Principle Board*) Opinion No. 3 tahun 1963, walaupun belum sepenuhnya dibutuhkan. Pada tahun 1971, dikeluarkan APB Opinion No.

19 yang mengharuskan suatu perusahaan mencantumkan laporan perubahan posisi kas. APB Opinion No. 19 ini menyatakan bahwa SCFP bertujuan untuk:

- a. Melengkapi pernyataan tambahan atas perubahan posisi keuangan,
- b. Menyusun aktivitas investasi dan pendanaan,
- c. Melaporkan aliran dana dari aktivitas operasi.

Tujuan utama akuntansi menurut FSAB adalah menyediakan informasi relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan dalam satu periode. Apabila informasi arus kas digunakan bersama dengan informasi yang berhubungan dan yang ada dalam laporan keuangan lainnya, maka akan bermanfaat bagi investor, kreditor, dan pihak-pihak lainnya dalam berbagai evaluasi terhadap perusahaan, terutama yang terkait dengan penggunaan kas.

2. Klasifikasi Aktivitas pada Laporan Arus Kas

Menurut PSAK No.2, penyajian laporan arus kas diklasifikasi menurut aktivitasnya bertujuan agar dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk menilai pengaruh masing-masing aktivitas pada posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Informasi tersebut dapat juga digunakan untuk mengevaluasi hubungan diantara ketiga aktivitas tersebut. Ketiga komponen laporan arus kas dan beberapa contoh arus kas dari setiap aktivitas diungkapkan di bawah ini, yaitu:

a. Aktivitas Operasi

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas dari aktivitas operasi pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah:

- 1) Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa;
- 2) Penerimaan kas dari royalti, *fees*, komisi dan pendapatan lain;
- 3) Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa;
- 4) Pembayaran kas kepada karyawan;
- 5) Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat asuransi lainnya;

b. Aktivitas Investasi

Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas investasi adalah:

- 1) Pembayaran kas untuk membeli aktiva tetap, aktiva tak berwujud dan aktiva jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aktiva tetap yang dibangun sendiri;
- 2) Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aktiva tak berwujud, dan aktiva jangka panjang lain;
- 3) Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain;

- 4) Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan);
- 5) Pembayaran kas sehubungan dengan *future contracts*, *forward contracts*, *option contracts* dan *swap contracts* kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

c. Aktivitas Pendanaan

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas pendanaan adalah:

- 1) Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya;
- 2) Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan;
- 3) Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotik dan pinjaman lainnya;
- 4) Pelunasan pinjaman;
- 5) Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (*lessee*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna usaha pembiayaan (*finance lease*).

D. Siklus Hidup Perusahaan

Beberapa perusahaan mati (bangkrut) setelah mengalami kesuksesan yang gemilang, sedangkan perusahaan yang lain mungkin mengalami kebangkrutan yang lebih dini yaitu tidak lama setelah perusahaan tersebut berdiri, tetapi teori organisasi (perusahaan) juga menyatakan bahwa organisasi dapat hidup kekal (Juniarti & Limanjaya, 2003: 24).

Menurut Black (1998: 12), tahapan siklus hidup perusahaan ada 4, yaitu: *start up*, *growth*, *mature* dan *decline*. Kriteria pengklasifikasian ke dalam tahap *start up* adalah:

1. Perusahaan yang telah berdiri cukup lama (sekitar 5 tahun),
2. Perusahaan tidak terbentuk sebagai akibat dari *divestiture*, *merger*, atau bentuk restrukturisasi lainnya,
3. Perusahaan memulai melakukan penjualan tidak lebih dari satu tahun sebelum *go public*,
4. Hanya data perusahaan selama tiga tahun pertama setelah tanggal berdiri perusahaan yang dimasukkan.

E. Karakteristik Tahapan Siklus hidup

1. Start Up Period

Weston & Brigham (1981), seperti dikutip Fredy (2006: 6), menyatakan bahwa pada tahap awal (*start up stage*), merupakan tahap dimana perusahaan akan mengalami pertumbuhan penjualan dan keuntungan yang relatif lamban karena selain merupakan perusahaan

pendatang baru, perusahaan tersebut juga masih dalam tahap pengenalan terhadap produk-produknya yang dijual, terhadap para karyawan yang ada, sistem dan prosedur yang ada, dan lain-lain.

Black (1998: 13) menyatakan bahwa dalam tahap *start up* biasanya perusahaan memiliki tingkat hutang yang rendah, laba yang negatif, *operating* dan *investing cash flow* yang negatif pula. Perusahaan pada tahap ini lebih kecil dan lebih muda bila dibandingkan terhadap perusahaan yang berada pada tahapan siklus hidup lainnya, meskipun *sales growth*-nya sangat tinggi.

Dalam tahap ini, *net income* yang diperoleh akan cenderung bernilai negatif, karena perusahaan banyak mengeluarkan kas, untuk pengembangan produk, pengembangan pasar dan ekspansi kapasitas, hal ini dilakukan untuk mendapatkan pangsa pasar. Kondisi yang seperti ini dapat menekan laba jangka pendek tetapi diharapkan akan mendatangkan laba jangka panjang di masa depan (Juniarti & Limanjaya, 2003: 27).

Cash flow from operation perusahaan pada tahap ini juga diperkirakan akan bernilai negatif karena perusahaan belum memiliki pangsa pasar yang pasti dan kemungkinan perusahaan belum mampu menghasilkan arus kas masuk dari aktivitas operasi dalam jumlah yang besar daripada arus kas keluarnya (Juniarti & Limanjaya, 2003: 27). Tetapi menurut Black (1998), *cash flow from operation* dapat memberikan informasi seberapa besar perusahaan dapat membiayai dengan kemampuannya sendiri (*internally fund growth*).

Menurut Black (1998), seperti yang dikutip Fredy (2006: 7), menyatakan bahwa: *cash flow from investing* perusahaan akan sangat berpengaruh dalam menilai *value of firm* di tahap *start up*. Karena, untuk mengembangkan dan mempertahankan pangsa pasar serta menguasai teknologi agar perusahaan dapat bertumbuh (*growth*) diperlukan pengeluaran investasi yang sangat besar.

Pada tahap ini perusahaan juga membutuhkan *cash flow from financing* yang positif, yaitu arus kas masuk dari aktivitas pendanaan harus lebih besar dibandingkan dengan arus keluarnya.

Dalam tahap *start up* dapat disimpulkan bahwa, volume penjualan awal rendah, menderita kerugian karena adanya *start up cost* dan tingkat likuiditas yang rendah. Dana yang dimiliki sebagian besar merupakan hutang, dan pada umumnya perusahaan tidak membagikan dividen. Dalam tahap ini skala perusahaan masih kecil (*small firms*) dan masih merupakan pendatang baru di dalam industri (*young firms*) bila dibandingkan dengan tahap dari siklus hidup yang lainnya.

Selain itu perusahaan hanya memiliki aktiva (*assets in place*) yang sedikit dan sebagian besar porsi nilai perusahaan (*value of firm*) terdiri dari kesempatan tumbuh (*growth opportunities*). Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan pendanaan yang besar untuk melakukan investasi agar kesempatan untuk tumbuh (*growth opportunities*) dapat diwujudkan (Juniarti & Limanjaya, 2003: 28).

2. *Growth Stage*

Dalam tahap ini perusahaan mengalami kenaikan penjualan, keuntungan, likuiditas dan peningkatan rasio ekuitas terhadap utang, serta mulai membayar dividen. Selain itu perusahaan juga mulai melakukan diversifikasi dalam lini produk yang berhubungan erat (Fredy, 2006: 7).

Net income yang diperoleh perusahaan dalam tahap ini akan lebih besar dibandingkan dengan tahap *start up*. Walaupun kadang-kadang *net income*-nya masih bernilai negatif tetapi biasanya besarnya kerugian yang diderita menurun. Hal ini terjadi karena perusahaan sudah memperoleh pangsa pasar dan mampu menghasilkan *operating cash flow* yang meningkat atau bahkan positif. Dalam tahap ini perusahaan dimungkinkan sudah bisa melakukan pembayaran dividen, bila perusahaan sudah mampu untuk mendapatkan laba yang positif, namun dividen yang dibagikan masih kecil karena kas masih ditujukan untuk keperluan pendanaan (Juniarti & Limanjaya, 2003: 28).

Menurut Juniarti & Limanjaya (2003: 29), *cash flow from operating* perusahaan pada tahap ini juga akan mengalami kenaikan daripada tahap *start up*. Karena perusahaan sudah berhasil memperoleh pangsa pasar dan mendapatkan kenaikan penjualan, maka diharapkan arus kas dari aktivitas perusahaan akan bernilai positif. Dalam tahap *growth*, seperti halnya dalam tahap *start up*, perusahaan masih melakukan pengeluaran investasi (CFI) yang sangat besar untuk mengembangkan dan mempertahankan pangsa pasar serta menguasai teknologi. *Financing*

activity (CFF) yang diperlukan dalam tahap *growth* lebih besar jika dibandingkan dengan tahap *start up*. Tujuannya yaitu untuk meraih dana untuk membiayai *sales growth* dan *profitability* yang lebih besar lagi, yaitu dengan menginvestasikan dana tersebut (*investing activity*) ke dalam *fixed assets* lain untuk memenuhi permintaan pasar.

Menurut Black (1998: 13), perusahaan yang berada pada tahap *growth*, menunjukkan laba, *operating* dan *financing cash flow* yang positif. *Investing cash flow* yang masih negatif dan hutangnya lebih tinggi daripada tahap *start up*.

Dalam tahap *growth* ini dapat disimpulkan bahwa, kesempatan tumbuh (*growth opportunities*) perusahaan menjadi lebih besar daripada tahap *start up* dan perusahaan telah memperoleh sejumlah aset-aset yang merupakan hasil dari investasi pada tahap *start up*. Rasio nilai aktiva (*assets in place*) terhadap *value of firm* lebih tinggi daripada yang terjadi pada tahap *start up*. Perbedaan lain yang mencolok antara tahap *growth* dengan *start up* yaitu adanya perbedaan nilai dari *cash flow from operating activity* (CFO). Dalam tahap *start up* perusahaan tidak dimungkinkan untuk memperoleh arus kas operasi yang positif sedangkan pada tahap *growth* perusahaan diharapkan bisa memperoleh arus kas positif dari hasil aktivitas operasinya.

Dari penjelasan di atas, maka pada tahap *growth* seperti halnya dengan tahap *start up* diharapkan informasi yang dihasilkan oleh aktivitas arus kas (*cash flow*) lebih memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan daripada informasi yang diberikan oleh laba (*net income*).

3. *Mature Stage*

Dalam tahap ini perusahaan mengalami puncak tingkat penjualan dan tingkat likuiditas yang tinggi. Pangsa pasar semakin kuat, oleh karena itu dalam tahap ini perusahaan diharapkan mampu menghasilkan *net income* yang positif dalam jumlah besar. Selain itu, perusahaan juga diharapkan bisa menghasilkan arus kas operasional (CFO) yang semakin besar (Fredy, 2006: 8).

Cash flow from investing activity (CFI) perusahaan untuk *fixed assets* mulai menurun, perusahaan sudah mampu menghasilkan laba dari *assets* yang ditanamkan dari 2 periode siklus hidup sebelumnya. *Cash flow from financing* (CFF) akan berkurang, karena selain perusahaan sudah mampu melakukan pembiayaannya sendiri dengan memiliki CFO yang positif dalam jumlah besar, perusahaan sudah tidak membutuhkan pendapatan dana yang terlalu besar seperti pada tahap-tahap sebelumnya (Juniarti & Limanjaya, 2003: 29).

Menurut Black (1998: 13), perusahaan yang berada pada tahap ini sudah mampu membayar dividen yang lebih besar bila dibandingkan dengan perusahaan yang berada pada tahapan siklus hidup sebelumnya; biasanya tingkat hutang tinggi, *net income* dan *operating cash flow* positif, sedangkan *investing* dan *financing cash flow* negatif.

Menurut Fredy (2006: 8), dalam *mature stage* dapat disimpulkan bahwa, meskipun nilai kesempatan tumbuh (*growth opportunities*) merupakan salah satu komponen utama, tetapi relatif menjadi berkurang bila dibandingkan dengan tahap *start up* dan *growth*. Sedangkan nilai aktiva (*assets in place*) mulai bertambah. Dalam tahap ini aktiva yang dimiliki perusahaan sudah mampu menghasilkan pendapatan dan biaya yang lebih representatif bila dibandingkan dengan tahapan siklus hidup yang lainnya.

Berdasarkan dari penjelasan yang diperoleh, maka tahap *mature* ini diharapkan informasi yang dihasilkan oleh *net income* lebih memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan daripada informasi yang diberikan oleh *cash flow* (CFO, CFI dan CFF).

4. Decline Stage

Menurut Pashley & Philippatos (1990), seperti yang dikutip Fredy (2006: 8), menyatakan bahwa dalam tahap ini *growth opportunities* perusahaan terbatas, karena menghadapi persaingan yang semakin kuat dan kejenuhan akan permintaan barang. Perusahaan menghadapi banyak pesaing yang menawarkan barang-barang pengganti yang lebih diminati

oleh konsumen. Selain itu pangsa pasar potensial semakin kecil dan terjadi ekspansi yang semakin tidak menguntungkan. Permintaan akan barang yang diproduksi perusahaan sangat rendah. Perusahaan, terutama yang berada pada akhir tahap *decline* mengalami penurunan penjualan secara signifikan sehingga terjadi kerugian dan pembayaran dividen pun terhenti.

Menurut Juniarti & Limanjaya (2003: 29), *net income* perusahaan akan mengalami penurunan, karena dengan terbatasnya *market share*, maka penjualan pun akan cenderung menurun. Jika penurunan *net income* ini berkelanjutan dari periode ke periode, perusahaan harus melakukan revitalisasi, yaitu melakukan berbagai usaha agar bisa masuk ke tahap *growth* lagi. Jika perusahaan tidak berhasil melakukannya maka secara perlahan *net income* akan semakin menurun dan pada akhirnya mengalami kerugian, kebangkrutan dan mati.

Cash flow from operating (CFO) akan semakin menurun atau bahkan negatif. Aktivitas dari arus kas operasi berguna bagi perusahaan untuk memberikan informasi seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan modal atas kegiatan operasinya, yaitu untuk membayar kepada para debitur dalam kasus likuidasi. *Cash flow from investing* (CFI) pada tahap ini berguna untuk memberikan informasi seberapa besar dana yang diperoleh dari hasil penjualan aset-aset perusahaan untuk membayar pengembalian hutang kepada para debitur. Sedangkan *cash flow from financing* (CFF) pada tahap ini juga berguna untuk memberikan informasi

kepada perusahaan tentang seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi hutang-hutangnya kepada para debitur.

Menurut Black (1998: 13), perusahaan yang berada pada tahap *decline* memiliki laba yang sangat kecil dan *operating cash flow*-nya negatif; lebih kecil, memiliki tingkat hutang yang kecil, memiliki sedikit *financing* atau *investing cash flow*, dan membayar sedikit dividen bila dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang berada pada tahapan siklus hidup yang lain.

Berdasarkan pada penjelasan di atas, maka pada tahap *decline* ini diharapkan informasi yang dihasilkan oleh *cash flow* lebih memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan daripada informasi yang diberikan oleh *net income*.

F. Hubungan Siklus Hidup Perusahaan dengan Informasi Laba

Dan Arus Kas

Myers (1977) seperti yang dikutip Black (1998: 6), menyatakan bahwa kinerja suatu perusahaan bisa dilihat dari nilai perusahaan tersebut (*value of firm*), dimana konsep dari nilai perusahaan menjelaskan bahwa masing-masing tahap siklus hidup perusahaan berhubungan dengan besarnya laba dan arus kas yang dihasilkan oleh perusahaan. Hubungan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$\text{Value of Firm} = \text{Value of Asset in Place} + \text{Value of Growth Opportunities}$$

Persamaan tersebut memiliki arti bahwa nilai perusahaan terdiri dari dua komponen, yaitu *asset in place* (aktiva) dan *growth opportunities* (kesempatan untuk tumbuh), dengan proporsi yang berbeda tergantung pada tahap siklus hidup perusahaan. Sebagai contoh adalah, perusahaan yang berada pada tahap *start up* memiliki *asset in place* yang sedikit, sehingga nilai perusahaan sebagian besar diukur dari *growth opportunities*. Sedangkan untuk perusahaan yang berada pada tahap *mature*, *growth opportunities* menjadi semakin kecil, dan nilai perusahaan sebagian besar ditentukan oleh *asset in place* yang dimiliki.

G. Hipotesis Penelitian

Pada tahap *growth* perusahaan masih melakukan pengeluaran untuk aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan yang sangat besar untuk mengembangkan dan mempertahankan pangsa pasar serta menguasai teknologi. Tujuannya untuk meraih dana dalam membiayai pertumbuhan penjualan dan keuntungan yang lebih tinggi lagi. Dalam tahap ini laba sudah bisa diperoleh walaupun terkadang masih bernilai negatif tetapi biasanya besarnya kerugian yang diderita menurun (Juniarti & Limanjaya, 2003: 31).

Oleh karena itu, dalam tahap *growth* diharapkan informasi arus kas lebih memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan daripada informasi laba, sehingga hipotesis pertama yang diajukan adalah:

H1 : pada tahap *growth*, arus kas lebih memiliki pengaruh yang signifikan daripada laba.

Menurut Juniarti & Limanjaya (2003: 31), pada tahap *mature*, pertumbuhan penjualan perusahaan berada pada titik maksimum, aktivitas investasi perusahaan pada aktiva tetap menurun, dan perusahaan sudah mampu menghasilkan laba dari aktiva-aktiva yang ditanamkan dari tahap sebelumnya. Di dalam tahap ini juga aktiva yang dimiliki perusahaan akan bertambah dan mampu menghasilkan pendapatan dan biaya yang lebih representatif bila dibandingkan pada tahap sebelumnya. Hipotesis untuk tahap ini adalah:

H2 : pada tahap *mature*, laba lebih memiliki pengaruh yang signifikan daripada arus kas.

Pada tahap *decline*, perusahaan mengalami penurunan penjualan yang terus menerus dan biasanya diikuti oleh penurunan laba yang berkelanjutan. Dalam tahap ini CFO sangat berguna untuk mengetahui apakah perusahaan masih mampu mendanai kebutuhannya secara internal. CFI berguna untuk menyediakan informasi mengenai nilai likuidasi dari aset-aset perusahaan yang masih tersisa. Sedangkan CFF berguna untuk menyediakan informasi tentang aktivitas pendanaan perusahaan (Black, 1998: 11). Hipotesis untuk tahap *decline* adalah:

H3 : pada tahap *decline*, arus kas lebih memiliki pengaruh yang signifikan daripada laba.

H. Penjelasan Variabel Penelitian yang Digunakan

1. *Sales growth* (SG) adalah presentase dari kenaikan penjualan di setiap tahunnya.
2. *Age* (AGE) adalah umur perusahaan (Fredy, 2006: 10).
3. *Market Value Equity* (MVE) adalah nilai modal yang dimiliki perusahaan berdasarkan penilaian yang diberikan oleh pelaku pasar. Naik turunnya nilai pasar ekuitas ini dipengaruhi oleh nilai buku ekuitas, tingkat laba, gambaran ekonomi, serta spekulasi dan kepercayaan diri pada kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai. Nilai pasar ekuitas ini didapatkan dari perkalian antara *closing price* dengan *outstanding share* pada akhir tahun.
4. *Book Value Equity* (BVE) adalah nilai buku dari ekuitas perusahaan berdasarkan pencatatan historis yang biasanya tercantum dalam neraca, yang terdiri dari *paid in capital* dan *additional paid in capital* (Najibullah, 2005: 45).
5. *Net Income* (NI) adalah laba atau rugi sebelum pajak yang diperoleh dari hasil kegiatan operasi perusahaan.
6. *Operating Cash Flow* (CFO) adalah arus kas dari hasil aktivitas operasi yang menjelaskan mengenai penerimaan kas dari hasil penjualan barang dan jasa, dan pengeluaran kas untuk mendapatkan sumber daya (*resource*) yang berguna untuk menyediakan barang dan jasa tersebut.

7. *Investing Cash Flow* (CFI) adalah penerimaan dan pengeluaran kas yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas di masa depan, seperti pembelian dan penjualan aktiva.
8. *Financing Cash Flow* (CFF) adalah arus kas dari transaksi pinjaman dan pengembalian hutang jangka panjang, penanaman modal oleh pemilik dan pembayaran dividen pada pemilik (Fredy, 2006: 10).

I. Penelitian Sebelumnya

Black (1998) dalam penelitiannya yang berjudul “*Which is More Value Relevant: Earnings or Cash Flow? A Life Cycle Examination*” menyatakan bahwa laba diprediksikan lebih *value - relevant* pada tahap *mature*. Sedangkan *cash flow* diharapkan lebih *value - relevant* pada tahap *growth* dan *decline*.

Houge & Loughran (2000) dalam penelitiannya yang berjudul “*Cash Flow is King: Cognitive Errors by Investors*” menyatakan bahwa: “*The market consistently underestimates the transitory nature of accruals and the long term persistence of cash flows. In fact, there is a significant excess returns information from a cash flow based strategy*”. Ketidakkonsistenan *accruals* terlalu diremehkan oleh pasar dan begitu juga dengan *cash flow* yang sebenarnya lebih menetap. Pada kenyataannya, informasi-informasi yang diberikan oleh *cash flow* dapat lebih signifikan.

Black (2003) dalam penelitiannya yang berjudul “*Usefulness of Financial Statement Components in Valuation: an Examination of Start Up and Growth Firms*” menunjukkan bahwa laba tidak memberikan informasi signifikan dalam penilaian perusahaan pada tahap *start up*, tetapi akan menjadi sumber informasi yang lebih baik pada saat perusahaan masuk dalam tahap *growth*, sedangkan informasi yang lebih baik pada tahap *start up* adalah elemen arus kas.

Penelitian yang dilakukan oleh Juniarti & Limanjaya (2003) menunjukkan bahwa dalam perusahaan yang berada pada tahap *growth*, informasi yang berasal dari laporan arus kas lebih memberikan *value - relevant* dalam penilaian perusahaan dibandingkan dengan laporan laba rugi, dan hasil yang sama juga ditunjukkan pada perusahaan yang berada pada tahap *decline*.

Ekawati & Susanto (2006) dalam penelitiannya yang berjudul “Relevansi Nilai Informasi Laba dan Aliran Kas Terhadap Harga Saham Dalam Kaitannya dengan Siklus Hidup Perusahaan”, menunjukkan bahwa siklus hidup perusahaan mempengaruhi relevansi informasi laba dan aliran kas. Aliran kas investasi dan aliran kas pendanaan mempunyai *value - relevance* pada tahap *start up*. Sedangkan laba, aliran kas operasi, aliran kas pendanaan mempunyai *value-relevance* pada tahap *growth*. Pada tahap *mature*, laba dan komponen aliran kas mempunyai *value-relevance*. Sedangkan pada tahap *decline*, aliran kas operasi dan aliran kas pendanaan yang mempunyai *value-relevance*.

Penelitian yang dilakukan oleh Fredy (2006) dengan judul “Kemampuan Laba dan Arus Kas Dalam Menentukan Nilai Perusahaan Sesuai Siklus Hidupnya”, menunjukkan hasil bahwa arus kas lebih memiliki daya muat informasi yang relevan untuk mengukur kinerja (*performance*) suatu perusahaan yang berada di tahap *growth*. Sedangkan laba lebih memiliki daya muat informasi yang relevan untuk mengukur *performance* suatu perusahaan yang berada pada tahap *mature*.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang akan dilakukan adalah studi empiris, yaitu dengan pengambilan data sekunder dari sumber yang valid, seperti: buku, jurnal, media ataupun hasil penelitian orang lain yang bertujuan untuk menyusun dasar teori yang digunakan dalam melakukan penelitian (Spillane, 2007: 35).

B. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Sanata Dharma.

2. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada bulan Mei sampai dengan bulan September 2010.

C. Subjek dan Objek Penelitian

1. Subjek Penelitian

Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Objek Penelitian

Objek yang diteliti adalah laporan laba rugi dan arus kas perusahaan manufaktur yang diterbitkan setiap tahun di BEI.

D. Model Penelitian

Untuk mengetahui pengaruh laba dan arus kas dengan menggunakan variabel yang berbeda yaitu laba dan arus kas yang terdiri dari arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan, maka dilakukan tes hipotesis di setiap tahap siklus hidupnya.

Untuk menganalisis data dalam penelitian ini digunakan analisis regresi linier berganda dengan model sebagai berikut:

$$MVE_t = \alpha + \beta_1 \cdot BVE_t + \beta_2 \cdot NI_t + \beta_3 \cdot CFO_t + \beta_4 \cdot CFI_t + \beta_5 \cdot CFF_t + \varepsilon_{it}$$

Dengan keterangan dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

MVE = *Market Value Equity*

BVE = *Book Value Equity*

NI = Laba bersih sebelum bunga dan pajak

CFO = Arus kas dari aktivitas operasi

CFI = Arus kas dari aktivitas investasi

CFF = Arus kas dari aktivitas pendanaan

α = Konstanta

$\beta_{1, 2, 3, 4, 5}$ = Koefisien regresi

- ε = Faktor pengganggu (faktor-faktor lain yang mempengaruhi di luar BVE, NI, CFI, CFO dan CFF)
- i = Menunjukkan suatu perusahaan tertentu
- t = Menunjukkan tahun/periode tertentu.

E. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2006, 2007 dan 2008. Jumlah populasi yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 151 perusahaan manufaktur yang terdiri dari 19 kategori industri manufaktur yang berbeda.

2. Sampel

Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 50 perusahaan manufaktur yang terdiri dari 18 kategori industri manufaktur yang berbeda atau berjumlah 150 observasi tahun perusahaan.

F. Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Menurut Juniarti & Limanjaya (2003: 34), *purposive sampling method* adalah metode yang dipakai dalam penentuan sampel berdasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria yang dimaksud adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sampel diambil berdasarkan pengelompokan industri manufaktur di Indonesia menurut *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2009.
2. Perusahaan sampel telah menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*) mulai tahun 2006 sampai dengan 2008.
3. Perusahaan sampel memenuhi kriteria sebagai perusahaan yang berada pada tahap *start-up*, *growth*, *mature* dan *decline*.
4. Perusahaan sampel memiliki data-data yang lengkap, baik untuk data variabel klasifikasi dan untuk data variabel regresi.

G. Data yang Diperlukan

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data tahunan yang berupa:

1. *Sales Growth* (SG)
2. Umur Perusahaan (AGE)
3. *Market Value Equity* (MVE)
4. *Book Value Equity* (BVE)
5. *Net Income* (NI)
6. *Operating Cash Flow* (CFO)
7. *Investing Cash Flow* (CFI)
8. *Financing Cash Flow* (CFF).

H. Teknik Pengumpulan Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data yang bersifat sekunder yang diperoleh dari Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma. Data tersebut berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*), khususnya laporan laba rugi dan arus kas untuk tahun 2006 sampai dengan 2008 yang telah dipublikasikan di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Berdasarkan data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), terdapat 151 perusahaan manufaktur yang terdiri dari 19 kategori industri manufaktur yang berbeda. Sampel yang diambil setelah disesuaikan dengan kriteria yang ada dalam teknik pengambilan sampel terpilih 50 perusahaan yang terdiri dari 18 kategori industri manufaktur yang berbeda dari tahun 2006 – 2008 sebagai sampel, sehingga dengan menggunakan data *time series* terdapat 150 observasi tahun perusahaan.

I. Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini dikelompokkan menjadi dua, yaitu: variabel klasifikasi dan variabel regresi. Adapun penjelasan kedua variabel tersebut adalah sebagai berikut:

1. Variabel Klasifikasi

Variabel klasifikasi adalah variabel-variabel yang digunakan untuk mengklasifikasikan tiap-tiap tahun observasi perusahaan ke dalam tahapan siklus hidupnya yaitu: *sales growth* dan *age*.

2. Variabel Regresi

Sedangkan variabel regresi adalah variabel-variabel yang digunakan untuk pengujian dengan analisis regresi yaitu: *market value equity* sebagai variabel dependen, dan sebagai variabel independennya adalah *book value equity, net income, operating cash flow, investing cash flow* dan *financing cash flow*.

J. Teknik Analisis Data

Langkah-langkah analisa data yang dilakukan untuk menguji dan membandingkan pengaruh laba dan arus kas terhadap nilai perusahaan pada masing-masing tahap siklus hidup perusahaan (*growth, mature* dan *decline*) adalah sebagai berikut:

1. Mengumpulkan data-data laporan keuangan berupa laporan keuangan tahunan, khususnya laporan laba rugi dan laporan arus kas untuk tahun 2006 sampai dengan 2008 yang telah dipublikasikan di *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.
2. Menentukan besarnya sampel yang diambil untuk pengklasifikasian perusahaan ke dalam tahapan siklus hidup perusahaan setelah disesuaikan lagi dengan kriteria sampel yang ada dalam teknik pengambilan sampel.

3. Setelah besarnya sampel telah terpilih, terlebih dahulu dilakukan pengujian normalitas data untuk variabel klasifikasi. Uji normalitas data untuk variabel klasifikasi dilakukan dengan menggunakan teori *analysis of residual*, yaitu dengan tingkat signifikansi 5 %, maka standar residual yang baik adalah diantara $-1,96 \leq Z \leq 1,96$. Normalisasi data dilakukan terhadap variabel klasifikasi *sales growth*. Untuk variabel klasifikasi *age* tidak dilakukan normalisasi, karena menurut Anthony & Ramesh (1992), seperti dikutip (Juniarti & Limanjaya, 2003: 35), bahwa *age* digunakan untuk meminimalkan kemungkinan kesalahan pengklasifikasian saja.
4. Setelah dilakukan uji normalitas data, kemudian dilakukan pengklasifikasian data sampel ke dalam siklus hidup perusahaan (*growth*, *mature* dan *decline*). Untuk kriteria pengklasifikasian ke dalam tahap *growth*, *mature* dan *decline* dilakukan berdasarkan pada dua variabel klasifikasi, yaitu *percent sales growth* (SG) dan *age of the firm* (AGE). Menurut Juniarti & Limanjaya (2003: 35) masing-masing variabel klasifikasi tersebut dikategorikan ke dalam 3 bagian dan dimasukkan dalam masing-masing *group*. Proses pembagian ke dalam 3 bagian kategori ini dengan “*categorize variables*” dengan *number of categorize* adalah 3. *Group* untuk variabel SG adalah *low group*, *medium group*, dan *high group*, sedangkan untuk variabel AGE dibagi ke dalam *young group*, *adult group*, dan *old group*. Pedoman yang dipakai untuk mengklasifikasikan perusahaan ke dalam tahapan siklus hidup *growth*, *mature* dan *decline* adalah:

Tabel 1. Indikator Siklus Hidup Perusahaan

<i>Life Cycle Stage</i>	<i>SG (Sales Growth)</i>	<i>Age</i>
<i>Growth</i>	<i>High</i>	<i>Young</i>
<i>Mature</i>	<i>Medium</i>	<i>Adult</i>
<i>Decline</i>	<i>Low</i>	<i>Old</i>

(Sumber: Juniarti & Limanjaya, 2003: 25).

Rumus yang dipakai untuk memperoleh data SG dan AGE adalah sebagai berikut:

$$SG_t : ((SALES_t - SALES_{t-1}) / (SALES_{t-1})) \times 100$$

$$AGE : AGE_{\text{current year}} - AGE_{\text{based year}}$$

Keterangan:

$$SALES_t : \text{net sales in year } t$$

$$AGE_{\text{current year}} : \text{tahun berjalan}$$

$$AGE_{\text{based year}} : \text{tahun terbentuknya perusahaan.}$$

Kriteria untuk menentukan tingkat *sales growth* dan *age* adalah sebagai berikut:

a. *Sales Growth*

- 1) Dikatakan *low*, jika $SG < 0$
- 2) Dikatakan *medium*, jika $0 < SG < 8.5$
- 3) Dikatakan *high*, jika $SG \geq 8.5$

b. *Age*

- 1) Dikatakan *young*, jika $age \leq 25$
- 2) Dikatakan *adult*, jika $25 < age < 36$
- 3) Dikatakan *old*, jika $age \geq 36$

Suatu tahun observasi perusahaan dimasukkan ke dalam *low/young group* jika berada pada kategori 1, dimasukkan ke *medium/adult group* jika berada pada kategori 2 dan dimasukkan ke *high/old group* jika berada pada kategori 3. Setelah pengelompokkan tiap-tiap tahun observasi ke dalam masing-masing *group*, maka pada tiap-tiap tahun observasi perusahaan tersebut diberikan skor. Skor untuk *growth* adalah 1, *mature* adalah 2 dan *decline* adalah 3. Sesudah itu kedua variabel yang telah diberikan skor digabung. Kemudian data diklasifikasikan ke dalam tiap-tiap siklus hidupnya berdasarkan dari hasil skor gabungan, yaitu dengan cara mengkategorikan skor gabungan itu ke dalam 3 bagian. Suatu tahun observasi perusahaan dimasukkan ke dalam *growth stage* jika berada pada kategori 1, dimasukkan ke *mature stage* jika berada pada kategori 2, dan dimasukkan ke *decline stage* jika berada pada kategori 3.

5. Melakukan pengujian asumsi klasik.

Dalam praktik, beberapa masalah sering muncul pada saat analisis regresi digunakan untuk mengestimasi suatu model dengan sejumlah data. Masalah tersebut dalam buku teks ekonometrika termasuk dalam pengujian asumsi klasik, yaitu ada tidaknya masalah autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas dan normalitas (Kuncoro, 2004: 89).

a. Normalitas, uji normalitas data penting untuk dilakukan karena untuk memastikan suatu data dalam pengujian regresi harus berdistribusi normal. Alat uji yang digunakan adalah menggunakan uji *kolmogorov-smirnov*. Jika nilai signifikansi *kolmogorov-smirnov (asympt. Sig. (2-*

tailed)) lebih besar dari tingkat signifikansi ($\alpha : 0.05$) maka dikatakan bahwa asumsi normalitas telah terpenuhi.

- b. Multikolinearitas**, multikolinearitas pada dasarnya adalah adanya suatu hubungan linier yang sempurna (mendekati sempurna) antara beberapa atau semua variabel bebas (Kuncoro, 2004: 98). Konsekuensi adanya multikolinearitas adalah koefisien regresi variabel tidak tertentu dan kesalahan menjadi tak terhingga. Dalam penelitian ini alat uji yang digunakan adalah *pearson correlation*. Bila korelasi antara variabel bebas melebihi 0,8 maka multikolinearitas menjadi masalah serius.
- c. Heteroskedastisitas**, heteroskedastisitas muncul apabila kesalahan atau residual dari model yang diamati tidak memiliki varians yang konstan dari satu observasi ke observasi lainnya. Artinya, setiap observasi mempunyai reliabilitas yang berbeda akibat perubahan dalam kondisi yang melatarbelakangi tidak terangkum dalam spesifikasi model (kuncoro, 2004: 96). Alat uji yang digunakan adalah *spearman correlation*. Jika signifikansi *Sig. (2-tailed)* signifikan pada level 5 % (0.05) maka tidak terjadi problem heteroskedastisitas.
- d. Autokorelasi**, autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini sering kali ditemukan apabila kita menggunakan data runtut waktu. Alat uji yang digunakan adalah uji *Durbin-Watson (D-W)*. Keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah (Kuncoro, 2004: 90) :

- 1) Jika angka D-W lebih rendah daripada L, menunjukkan adanya autokorelasi positif.
- 2) Jika angka D-W terletak diantara L dan U, menunjukkan gejala autokorelasi tidak terdeteksi atau tidak dapat disimpulkan.
- 3) Jika angka D-W lebih besar daripada U, hal ini menunjukkan adanya autokorelasi negatif.

Keterangan :

D - W : Durbin-Watson

L : Batas bawah (*lower bound*)

U : Batas atas (*upper bound*).

6. Melakukan pengujian hipotesis.

- a. **Uji statistik F**, bertujuan untuk menilai apakah semua variabel independen yang terdapat dalam model secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Hipotesis akan diterima jika nilai F hitung lebih besar dari F tabel, hal ini berarti semua variabel independen secara serentak mempunyai pengaruh terhadap variabel independen (Kuncoro 2004: 82).
- b. **Uji statistik t**, digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pada derajat signifikansi 95% hipotesis akan diterima jika nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel (Kuncoro, 2004: 81).

- c. **Koefisien determinansi (R^2)**, adalah untuk mengukur tingkat hubungan antara variabel dependen dengan semua variabel independen secara bersamaan. Nilai koefisien determinansi berada diantara nol dan satu. Nilai koefisien yang mendekati satu berarti bahwa semua variabel independen akan memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Kuncoro, 2004: 84).
- d. ***Adjusted R^2*** , digunakan untuk mengeliminasi kelemahan mendasar (bias) dalam penggunaan koefisien determinansi R^2 , yaitu semakin banyak variabel independen yang dimasukkan ke dalam model maka R^2 pasti akan meningkat walaupun variabel independen tambahan tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R^2* pada saat mengevaluasi mana model regresi yang terbaik (Kuncoro, 2004: 84).

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Sejarah Perkembangan Bursa Efek Indonesia

Menurut Hidayati (2009: 35), sejarah Bursa Efek Indonesia yang didirikan oleh Pemerintahan Belanda di Indonesia telah dimulai sejak tahun 1912 namun kemudian ditutup karena Perang Dunia I. Pada tahun 1977 bursa dibuka kembali dan dikembangkan menjadi bursa modal yang modern dengan sistem kliring dan penyelesaian, serta depository saham yang dimiliki oleh PT. Kustodian Depositori Efek Indonesia (KDEI).

Perdagangan surat berharga dimulai di Pasar Modal sejak 3 Juni 1952. Namun tonggak paling besar terjadi pada 10 Agustus 1977, yang dikenal sebagai Kebangkitan Pasar Modal Indonesia. Setelah Bursa Efek Jakarta dipisahkan dari institusi Bapepam tahun 1992 dan diswastakan, mulailah pasar modal mengalami pertumbuhan yang sangat pesat. Krisis di Asia Tenggara tahun 1997 membuat pasar modal jatuh. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun ke posisi paling rendah.

Pada era sebelum 1976 kegiatan usaha bursa memperdagangkan saham dan obligasi perusahaan-perusahaan perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia. Obligasi Pemerintah Kotapraja dan sertifikat saham perusahaan-perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh Kantor Administrasi di Belanda. Selain cabang di Batavia, selanjutnya diikuti dengan pembukaan cabang Semarang dan Surabaya. Sejak terjadi Perang Dunia ke-2, Pemerintah Hindia Belanda menutup ketiga bursa tersebut pada tanggal 17 Mei 1940 dan mengharuskan semua efek disimpan pada bank yang telah ditunjuk.

Pada era orde baru, Bursa Efek Jakarta diaktifkan kembali pada tanggal 10 Agustus 1977 sebagai hasil dari Keputusan Presiden No.52 tahun 1976. Periode ini juga disebut periode tidur panjang, karena sampai dengan tahun 1988 hanya 24 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

Selama tahun 1988 sampai dengan 1990 jumlah perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Jakarta meningkat menjadi 127 perusahaan. Pada tahun 1966 jumlah perusahaan meningkat menjadi 238. Pada periode ini, terjadi *Initial Public Offering* (IPO), yang menjadi peristiwa nasional. Periode ini juga dicatat sebagai periode kebangkitan Bursa Efek Surabaya (BES) yang diaktifkan kembali pada tanggal 16 Juni 1989. Semua sekuritas yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) secara otomatis juga diperdagangkan di Bursa Efek Surabaya (BES).

Ketika Indonesia dilanda krisis moneter, terjadi penurunan nilai mata uang Negara-negara Asia, termasuk Indonesia, terhadap dolar Amerika Serikat. Tahun 2000 Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*scripless trading*) mulai dipublikasikan di pasar modal Indonesia. Sedangkan tahun 2002, BEJ mulai mengaplikasikan Sistem Perdagangan Jarak Jauh (*remote trading*). Kemudian pada tahun 2007 terjadi penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Karakteristik Industri Manufaktur

1. Definisi Perusahaan Manufaktur

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang menjalankan proses pembuatan produk. Sebuah perusahaan bisa dikatakan perusahaan manufaktur apabila ada tahapan *input* – proses - *output* yang akhirnya menghasilkan suatu produk.

Manufaktur adalah suatu cabang industri yang mengaplikasikan peralatan dan suatu medium proses untuk transformasi bahan mentah menjadi barang jadi untuk dijual. Upaya ini melibatkan semua proses antara yang dibutuhkan untuk produksi dan integrasi komponen-komponen suatu produk. Sektor manufaktur sangat erat terkait dengan rekayasa atau teknik.

2. Gambaran Umum Aktivitas Industri Manufaktur

Karakteristik utama industri manufaktur adalah mengolah sumber daya menjadi barang jadi melalui suatu proses pabrikasi. Aktivitas perusahaan yang tergolong dalam kelompok industri manufaktur mempunyai tiga kegiatan utama yaitu (Surat Edaran Ketua Badan Pengawas Pasar Modal, Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik, 2002):

- a. Kegiatan utama untuk memperoleh, menyimpan input atau bahan baku.
- b. Kegiatan pengolahan atau pabrikasi atas bahan baku menjadi bahan jadi.
- c. Kegiatan menyimpan atau memasarkan barang jadi.

Ketiga kegiatan utama tersebut harus tercermin dalam laporan keuangan perusahaan pada perusahaan industri manufaktur. Dari segi produk yang dihasilkan, aktivitas industri manufaktur mencakup berbagai jenis usaha antara lain:

- a. Aneka industri yang terdiri dari:
 - 1) Mesin dan alat berat
 - 2) Otomotif dan komponennya
 - 3) Perakitan (*assembling*)
 - 4) Tekstil dan garmen
 - 5) Sepatu dan alas kaki lain
 - 6) Kabel
 - 7) Barang elektronika.

b. Industri barang konsumsi:

- 1) Rokok
- 2) Farmasi
- 3) Kosmetika.

c. Industri dasar dan kimia:

- 1) Semen
- 2) Keramik
- 3) Porselen
- 4) Kaca
- 5) Logam
- 6) Kimia
- 7) Plastik dan kemasan
- 8) Pulp dan kertas.

C. Daftar Nama Perusahaan Manufaktur

Di dalam penelitian ini peneliti menggunakan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang digunakan sebagai sampel sebanyak 50 perusahaan manufaktur yang terdiri dari 19 kategori industri manufaktur yang berbeda. Adapun daftar nama perusahaan-perusahaan manufaktur tersebut adalah sebagai berikut:

TABEL 2. Daftar Nama Perusahaan Manufaktur

No	Nama Perusahaan	Kategori Industri
1	Akasha Wira Internasional	Food and Beverage
2	Alumindo Light Metal Industry	Metal and Allied Products
3	Aqua Golden Mississippi	Food and Beverage
4	Argo Pantes	Textile Mill Products
5	Asahimas Flat Glass	Plastics and Glass Products
6	Astra Otoparts	Automotive and Allied Products
7	Berlina	Plastics and Glass Products
8	Budi Acid Jaya	Chemical and Allied Products
9	Cahaya Kalbar	Food and Beverage
10	Daya Sakti Unggul Corporindo	Lumber and Wood Products
11	Delta Djakarta	Food and Beverage
12	Duta Pertiwi Nusantara	Adhesive
13	Dynaplast	Plastics and Glass Products
14	Ekadharna Internasional	Adhesive
15	Eratex Djaja	Textile Mill Products
16	Ever Shine Textile Industry	Apparel and Other Textile Products
17	Fajar Surya Wisesa	Paper and Allied Products
18	Fast Food Indonesia	Food and Beverage
19	Gajah Tunggal	Automotive and Allied Products
20	Goodyear Indonesia	Automotive and Allied Products
21	Gudang Garam	Tobacco Manufacture
22	HM Sampoerna	Tobacco Manufacture
23	Holcim Indonesia	Cement
24	Indocement Tunggal Prakarsa	Cement
25	Indofood Sukses Makmur	Food and Beverage
26	Intanwijaya Internasional	Adhesive
27	Jaya Pari Steel	Metal and Allied Products
28	Karwell Indonesia	Apparel and Other Textile Products
29	Langgeng Makmur Industri	Plastics and Glass Products
30	Lautan Luas	Chemical and Allied Products
31	Lion Metal Works	Metal and Allied Products
32	Multi Bintang Indonesia	Food and Beverage
33	Pan Brother Tex	Apparel and Other Textile Products
34	Panasia Indosyntec	Textile Mill Products
35	Pelangi Indah Canindo	Metal and Allied Products
36	Polychem Indonesia	Automotive and Allied Products
37	Polysindo Eka Perkasa	Chemical and Allied Products
38	Sekar Laut	Food and Beverage
39	Selamat Sempurna	Automotive and Allied Products
40	Sepatu Bata	Apparel and Other Textile Products
41	Sorini Agro Asia Corporindo	Chemical and Allied Products
42	Sumalindo Lestari Jaya	Lumber and Wood Products
43	Sumi Indo Kabel	Cables
44	Tiga Pilar Sejahtera Food	Food and Beverage
45	Tirta Mahakam Resources	Lumber and Wood Products
46	Titan Kimia Nusantara	Plastics and Glass Products
47	Tunas Baru Lampung	Food and Beverage
48	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company	Food and Beverage
49	United Tractor	Automotive and Allied Products
50	Voksel Electric	Cables

BAB V

ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Dalam bab ini akan disajikan analisis data dan pengujian hipotesis. Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda yang terdiri atas satu variabel dependen yaitu *market value equity* dan lima variabel independen yang terdiri atas: *book value equity*, *net income*, *operating cash flow*, *investing cash flow* dan *financing cash flow*. Analisis regresi dilakukan dengan tujuan mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Kuncoro, 2004: 77).

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah sebanyak 50 perusahaan. Total sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data selama 3 tahun berturut-turut (2006 - 2008). Dengan demikian jumlah total sampel berdasarkan tahun observasi perusahaan selama 3 tahun berjumlah 150 observasi tahun perusahaan.

B. Analisis Data

1. Uji Normalitas Data untuk Variabel Klasifikasi

Dari total sampel sebesar 150 observasi tahun perusahaan, terlebih dahulu dilakukan pengujian normalitas data berdasarkan pada variabel klasifikasinya kecuali variabel AGE. Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan teori *analysis of residual*, yaitu dengan tingkat signifikansi sebesar 5% maka standar dari residual yang baik adalah diantara $-1.96 \leq Z \leq 1.96$.

Tabel 3. Hasil Normalisasi Data Variabel Klasifikasi (dengan membuang *standardized residual* lebih besar dari 1.96 dan lebih kecil dari -1.96)

Tahapan	Variabel Klasifikasi	Jumlah Data tahun observasi	Standardized Residual $-1.96 > Z > 1.96$
Run 1	SG	150	1
Run 2	SG	149	7
Run 3	SG	142	9
Run 4	SG	133	12
Run 5	SG	121	6
Run 6	SG	115	2
Run 7	SG	113	3
Run 8	SG	110	2
Run 9	SG	108	3
Run 10	SG	105	1
Run 11	SG	104	0

Setelah dilakukan uji normalitas untuk keperluan pengklasifikasian data sampel yang ada ke dalam setiap siklus hidupnya, maka data yang dapat dimasukkan sebagai sampel berkurang dari 150 observasi tahun perusahaan menjadi 104 observasi tahun perusahaan.

2. Pengklasifikasian Data Sampel ke dalam Siklus Hidup Perusahaan

Untuk melakukan pengujian statistik hipotesis 1, 2 dan 3 dari keseluruhan sampel yang ada, sebanyak 104 observasi tahun perusahaan dapat digolongkan ke dalam masing-masing siklus hidup (*growth*, *mature* dan *decline*). Sedangkan sisanya sebanyak 46 observasi tahun perusahaan dinyatakan gugur karena tidak dapat memenuhi uji normalitas data untuk pengklasifikasian siklus hidup. Agar menjadi lebih jelas, lihat lampiran 2, 3 dan 4.

Tabel 4. Observasi Tahun Perusahaan dalam Setiap Tahapan Siklus Hidup

Tahun	Growth	Mature	Decline	Total by Year
2006	9	15	10	34
2007	13	12	15	40
2008	12	7	11	30
Total	34	34	36	104

3. Statistik Deskriptif

Tabel 5. Statistik Deskriptif – Growth Stage

	MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
N Valid	34	34	34	34	34	34
Missing	0	0	0	0	0	0
Median	330920.00	221146.00	47349.50	38911.50	-24715.50	-3095.50
Std. Deviation	5260387.384	909058.029	637403.734	535909.460	318764.056	345406.590
Minimum	8130	25574	-327365	-251784	-1364099	-662237
Maximum	25788225	3373102	3006712	2215856	733760	1603575

Tabel 6. Statistik Deskriptif – Mature Stage

	MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
N Valid	34	34	34	34	34	34
Missing	0	0	0	0	0	0
Median	212400.00	208715.00	52661.50	28202.50	-26620.50	-7118.50
Std. Deviation	6539581.159	558467.437	683292.505	658448.292	425656.430	368374.564
Minimum	12771	21892	-146754	-33956	-2151435	-1961825
Maximum	29146950	2208953	3059104	2871554	52323	272414

Tabel 7. Statistik Deskriptif – Decline Stage

	MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
N Valid	36	36	36	36	36	36
Missing	0	0	0	0	0	0
Median	147075.00	177788.50	24551.00	40067.50	-20555.50	-11342.00
Std. Deviation	5891953.954	317665.495	687906.805	456723.234	323666.066	259425.676
Minimum	26460	15260	-344005	-91696	-1903487	-1361269
Maximum	26071392	1213658	2570280	2024678	20605	188478

Dari tabel 4 sampai 6 menyajikan statistik deskriptif variabel penelitian yang digunakan dalam pengujian regresi. Pada tahap *growth*, *mature* dan *decline*, median *cash flow from investing* bernilai negatif. Hal ini sesuai dengan ekspektasi, yaitu pada umumnya perusahaan memiliki median *cash flow from investing* yang negatif, artinya adalah mayoritas perusahaan-perusahaan lebih banyak menanamkan modalnya untuk investasi daripada menjual aset-asetnya. Semakin besar nilai negatifnya dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut semakin banyak memiliki modal berupa aset untuk pengembangan perusahaan, sebaliknya semakin sedikit nilai negatifnya atau bahkan bernilai positif, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut kemungkinan sedang mengalami kesulitan keuangan (likuiditas) sehingga menjual aset-asetnya untuk mendapatkan dana.

Perusahaan pada tahap *mature* memiliki median *net income* yang lebih besar daripada perusahaan pada tahap *growth*. Hal ini sesuai dengan ciri perusahaan pada masing-masing tahap siklus hidup, yaitu bahwa pada tahap *mature* perusahaan mengalami puncak tingkat penjualan, tingkat likuiditas tinggi dan pangsa pasar dalam tahap ini semakin kuat.

Perusahaan-perusahaan pada tahap *growth* memiliki median *cash flow from investing* yang lebih besar daripada perusahaan pada tahap *mature*. Sedangkan *cash flow from financing* pada tahap *growth* memiliki median yang lebih besar daripada perusahaan pada tahap *mature*. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahap *growth* perusahaan melakukan pengeluaran

investasi sangat besar untuk mengembangkan dan mempertahankan pangsa pasar serta menguasai teknologi sehingga membutuhkan dana yang sangat besar. Perusahaan pada tahap *mature* masih melakukan pengeluaran investasi, misalnya untuk melakukan ekspansi usaha, sehingga membutuhkan dana tetapi tidak sebesar kebutuhan dana pada tahap *growth*.

4. Pengujian Asumsi Klasik

Untuk mengetahui pengaruh laba dan arus kas terhadap kinerja perusahaan bila dihubungkan dengan siklus hidup perusahaan, maka sebelum dilakukan analisis regresi, terlebih dahulu harus dilakukan uji normalitas data. Pengujian normalitas data dilakukan terhadap data sampel pada setiap tahapan siklus hidup perusahaan.

Dalam tahap *growth*, *mature* dan *decline* uji asumsi klasik tidak terpenuhi, karena ada data yang tidak berdistribusi normal dan juga masih terdapat *problem* (masalah) multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Oleh karena itu data yang dianggap sebagai penyebab tidak terpenuhinya uji asumsi klasik (*outlier*) dibuang. Sehingga dari keseluruhan sampel yang ada sebanyak 104 observasi tahun perusahaan berkurang menjadi 48 observasi tahun perusahaan. Agar menjadi lebih jelas, lihat lampiran 5, 6 dan 7.

Berikut adalah hasil pengujian asumsi klasik pada tiap-tiap tahapan siklus hidup:

a. Uji Asumsi Klasik Tahap *Growth*

1) Normalitas

Dalam analisis regresi, sebaiknya data yang digunakan dalam analisis regresi berdistribusi normal. Dalam penelitian ini, data dikatakan berdistribusi normal bila signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* (*asympt. Sig. (2-tailed)*) lebih besar dari tingkat signifikansi ($\alpha : 0.05$). Agar menjadi lebih jelas, lihat lampiran 8b. Berikut ini adalah hasil uji terhadap normalitas data tahap *growth*.

Tabel 8. Uji Normalitas Data – *Growth Stage*

Variabel	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	α	Keterangan
MVE	0.535	0.05	Normal
BVE	0.249	0.05	Normal
NI	0.943	0.05	Normal
CFO	0.798	0.05	Normal
CFI	0.275	0.05	Normal
CFF	0.285	0.05	Normal

2) Multikolinearitas

Dalam analisis regresi sebaiknya tidak ada multikolinearitas. Identifikasi terhadap gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independennya. Bila korelasi antara variabel independen melebihi angka 0.8 maka multikolinearitas menjadi masalah serius. Jika *Pearson Correlation* dibawah angka 0.8 maka tidak terjadi masalah multikolinearitas. Berikut ini adalah hasil uji terhadap multikolinearitas tahap *growth*.

Tabel 9. Uji Multikolinearitas – Growth Stage

Pearson Correlation	MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
MVE	1					
BVE	0.323	1				
NI	0.632	-0.208	1			
CFO	0.672	0.259	0.349	1		
CFI	-0.669	-0.066	-0.735	-0.508	1	
CFF	0.336	-0.164	0.346	-0.269	-0.253	1

3) Heteroskedastisitas

Dalam uji heteroskedastisitas, peneliti menggunakan alat uji *Spearman Correlation*. Jika signifikansi *Sig. (2-tailed)* signifikan pada level 5% (0.05), maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Berikut ini adalah hasil uji terhadap heteroskedastisitas tahap *growth*.

Tabel 10. Uji Heteroskedastisitas – Growth Stage

Spearman's rho	MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
MVE	.					
BVE	0.307	.				
NI	0.031*	0.128	.			
CFO	0.041*	0.978	0.264	.		
CFI	0.030*	0.736	0.078	0.062	.	
CFF	0.356	0.571	0.880	0.119	0.888	.

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

4) Autokorelasi

Untuk menilai adanya autokorelasi atau tidak, diperoleh nilai *Durbin Watson* yaitu sebesar 1.914 (lihat Lampiran 8b). Uji nilai *Durbin Watson* dari tabel *Durbin Watson* pada signifikansi 0.05 (5%), $n = 16$, $k = 5$, maka $DL = 0.615$ dan $DU = 2.157$. Nilai *Durbin Watson* yang terletak pada skala $DL < DW < DU$, menunjukkan bahwa gejala autokorelasi tidak terdeteksi.

b. Uji Asumsi Klasik Tahap *Mature*

1) Normalitas

Data dikatakan berdistribusi normal apabila signifikansi *Kolmogorov-Smirnov (asympt. Sig.(2-tailed))* lebih besar dari tingkat signifikansi ($\alpha : 0.05$). Agar menjadi lebih jelas, lihat lampiran 9b.

Tabel 11. Uji Normalitas Data – *Mature Stage*

Variabel	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	α	Keterangan
MVE	0.084	0.05	Normal
BVE	0.212	0.05	Normal
NI	0.547	0.05	Normal
CFO	0.331	0.05	Normal
CFI	0.729	0.05	Normal
CFE	0.510	0.05	Normal

2) Multikolinearitas

Jika *Pearson Correlation* di bawah angka 0.8 maka tidak terjadi masalah multikolinearitas. Berikut ini adalah hasil uji terhadap multikolinearitas tahap *mature*.

Tabel 12. Uji Multikolinearitas – *Mature Stage*

Pearson Correlation	MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
MVE	1					
BVE	0.534	1				
NI	0.144	-0.570	1			
CFO	0.132	0.056	0.537	1		
CFI	-0.384	-0.199	-0.357	-0.464	1	
CFF	0.605	0.385	-0.004	-0.054	-0.645	1

3) Heteroskedastisitas

Jika signifikansi *sig. (2-tailed) Spearman Correlation* signifikan pada level 5% (0.05) maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Berikut ini adalah hasil uji terhadap heteroskedastisitas tahap *mature*.

Tabel 13. Uji Heteroskedastisitas – *Mature Stage*

Spearman's rho	MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
MVE	.					
BVE	0.165	.				
NI	0.102	0.492	.			
CFO	0.144	0.231	0.011*	.		
CFI	0.017*	0.116	0.451	0.172	.	
CFF	0.368	0.380	0.311	0.664	0.030*	.

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

4) Autokorelasi

Untuk menilai adanya autokorelasi atau tidak, diperoleh nilai *Durbin Watson* yaitu sebesar 1.941 (lihat lampiran9b). Uji nilai *Durbin Watson* dari tabel *Durbin Watson* pada signifikansi 0.05 (5%), $n = 16$, $k = 5$, maka $DL = 0.615$ dan $DU = 2.157$. Nilai *Durbin Watson* yang terletak pada skala $DL < DW < DU$, menunjukkan bahwa gejala autokorelasi tidak terdeteksi.

c. Uji Asumsi Klasik Tahap *Decline*

1) Normalitas

Data dikatakan berdistribusi normal apabila signifikansi *Kolmogorov-Smirnov (asyp. Sig.(2-tailed))* lebih besar dari tingkat signifikansi ($\alpha : 0.05$). Agar menjadi lebih jelas, lihat lampiran 10b.

Tabel 14. Uji Normalitas Data – *Decline Stage*

Variabel	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	α	Keterangan
MVE	0.816	0.05	Normal
BVE	0.178	0.05	Normal
NI	0.753	0.05	Normal
CFO	0.508	0.05	Normal
CFI	0.348	0.05	Normal
CFE	0.412	0.05	Normal

2) Multikolinearitas

Jika *Pearson Correlations* di bawah angka 0.8 maka tidak terjadi masalah multikolinearitas. Berikut ini adalah hasil uji terhadap multikolinearitas tahap *decline*.

Tabel 15. Uji Multikolinearitas – Decline Stage

Pearson Correlation	MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
MVE	1					
BVE	0.066	1				
NI	0.565	-0.416	1			
CFO	0.576	-0.113	0.353	1		
CFI	-0.617	-0.288	-0.162	-0.063	1	
CFF	0.057	0.325	-0.195	-0.475	-0.727	1

3) Heteroskedastisitas

Jika signifikansi *Sig. (2-tailed) Spearman Correlation* signifikan pada level 5% (0.05) maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Berikut ini adalah hasil uji terhadap heteroskedastisitas tahap *decline*.

Tabel 16. Uji Heteroskedastisitas – Decline Stage

Spearman's rho	MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
MVE	.					
BVE	0.957	.				
NI	0.046*	0.103	.			
CFO	0.030*	0.533	0.458	.		
CFI	0.011*	0.476	0.649	0.087	.	
CFF	0.158	0.217	0.085	0.019*	0.778	.

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

4) Autokorelasi

Untuk menilai adanya autokorelasi atau tidak, diperoleh nilai *Durbin Watson* yaitu sebesar 2.108 (lihat lampiran 10b). Uji nilai *Durbin Watson* dari tabel *Durbin Watson* pada signifikansi 0.05 (5%), $n = 16$, $k = 5$, maka $DL = 0.615$ dan $DU = 2.157$. Nilai *Durbin Watson* yang terletak pada skala $DL < DW < DU$, menunjukkan bahwa gejala autokorelasi tidak terdeteksi.

Setelah dilakukan uji asumsi klasik maka didapatkan data yang sudah berdistribusi normal, tidak terjadi masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Data yang tersisa untuk *growth stage*, *mature stage* maupun *decline stage* masing-masing adalah 16 data observasi tahun perusahaan.

5. Pengujian Hipotesis

a. Uji Hipotesis Tahap *Growth*

1) Uji F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel pada derajat signifikansi 95% maka semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 17. Anova Uji F – Growth Stage

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	235581254623.648	5	47116250924.730	11.778	.001(a)
	Residual	40004352754.103	10	4000435275.411		
	Total	275585607377.751	15			

a. Predictors: (Constant), CFF, BVE, CFI, CFO, NI

b. Dependent Variable: MVE

Dalam uji F untuk tahap *growth*, diperoleh nilai F hitung sebesar 11.778 dengan signifikansi 0.001. Sedangkan nilai F tabel sebesar 4.37 ($n - 1 = 15$ dan $k = 5$). Karena nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0.05 maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen (BVE, NI, CFO, CFI dan CFF) secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen (MVE).

2) Uji t

Uji t mempunyai maksud untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pada derajat signifikansi 95% hipotesis akan diterima jika nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel.

Tabel 18. *Coefficients Uji t– Growth Stage*

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	41404.359	26256.401		1.577	.146
	BVE	.165	.071	.317	2.340	.041
	NI	1.718	.940	.363	1.827	.098
	CFO	2.175	.605	.593	3.594	.005
	CFI	.183	1.303	.028	.141	.891
	CFF	1.937	.663	.429	2.922	.015

a. Dependent Variable: MVE

Dalam uji t untuk tahap *growth*, nilai t tabel sebesar 2.131 (α : 0.05 dan df : 15). Dari keterangan tabel di atas, menunjukkan bahwa nilai t yang lebih besar dari nilai tabel adalah BVE, CFO dan CFF yang masing-masing memiliki nilai t sebesar 2.340, 3.594 dan 2.922. BVE, CFO dan CFF memiliki tingkat signifikansi lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.041, 0.005 dan 0.015. Hal ini menunjukkan bahwa BVE, CFO dan CFF secara individual lebih memiliki pengaruh yang signifikan terhadap MVE.

3) Uji R^2

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 adalah di antara 0 sampai 1. Jika nilai R^2 semakin mendekati 1 maka semakin besar variabel-variabel independen dalam memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Untuk mengatasi hal tersebut maka digunakan *Adjusted R²*.

Tabel 19. Uji Koefisien Determinasi – *Growth Stage*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.925(a)	.855	.782	63248.994

a. Predictors: (Constant), CFF, BVE, CFI, CFO, NI

b. Dependent Variable: MVE

4) *Adjusted R²*

Adjusted R² untuk tahap *growth* menunjukkan nilai sebesar 0.782. Hal ini menunjukkan bahwa 78.2% MVE dapat dijelaskan oleh BVE, NI, CFO, CFI dan CFF, sedangkan sisanya yaitu sebesar 21.8% dijelaskan oleh faktor lain.

b. Uji Hipotesis Tahap *Mature*

1) Uji F

Tabel 20. Anova Uji F – *Mature Stage*

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1343926006786.379	5	268785201357.276	6.867	.005(a)
	Residual	391398677931.060	10	39139867793.106		
	Total	1735324684717.438	15			

a. Predictors: (Constant), CFF, NI, CFO, BVE, CFI

b. Dependent Variable: MVE

Dalam uji F untuk tahap *mature*, diperoleh nilai F hitung sebesar 6.867 dengan signifikansi 0.005. Sedangkan nilai F tabel sebesar 4.37 ($n - 1 = 15$ dan $k = 5$). Karena nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0.05 maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen (BVE, NI, CFO, CFI dan CFF) secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen (MVE).

2) Uji t

Tabel 21. *Coefficients Uji t– Mature Stage*

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-32203.18	86022.066		-.374	.716
	BVE	1.650	.420	1.037	3.926	.003
	NI	6.143	1.769	1.005	3.474	.006
	CFO	-3.459	2.775	-.320	-1.247	.241
	CFI	2.454	2.408	.269	1.019	.332
	CFF	2.066	1.457	.367	1.418	.186

a. Dependent Variable: MVE

Dalam uji t untuk tahap *mature*, nilai t tabel sebesar 2.131 (α : 0.05 dan df : 15). Dari keterangan tabel di atas, menunjukkan bahwa nilai t yang lebih besar dari nilai tabel adalah BVE dan NI yang masing-masing memiliki nilai t sebesar 3.926 dan 3.474. BVE dan NI memiliki tingkat signifikansi lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.003 dan 0.006. Hal ini menunjukkan bahwa BVE dan NI secara individual lebih memiliki pengaruh yang signifikan terhadap MVE.

3) Uji R^2

Tabel 22. Uji Koefisien Determinasi – *Mature Stage*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.880(a)	.774	.662	197837.984

a. Predictors: (Constant), CFF, NI, CFO, BVE, CFI

b. Dependent Variable: MVE

4) *Adjusted R²*

Adjusted R² untuk tahap *mature* menunjukkan nilai sebesar 0.662. Hal ini menunjukkan bahwa 66.2% MVE dapat dijelaskan oleh BVE, NI, CFO, CFI dan CFF, sedangkan sisanya yaitu sebesar 33.8% dijelaskan oleh faktor lain.

c. Uji Hipotesis Tahap *Decline*

1) Uji F

Tabel 23. Anova Uji F – *Decline Stage*

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17196517128.987	5	3439303425.798	7.915	.003(a)
	Residual	4345269983.451	10	434526998.345		
	Total	21541787112.438	15			

a. Predictors: (Constant), CFF, NI, BVE, CFO, CFI

b. Dependent Variable: MVE

Dalam uji F untuk tahap *decline*, diperoleh nilai F hitung sebesar 7.915 dengan tingkat signifikansi 0.003. Sedangkan nilai F tabel sebesar 4.37 ($n - 1 = 15$ dan $k = 5$). Karena nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0.05 maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen (BVE, NI, CFO, CFI dan CFF) secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen (MVE).

2) Uji t

Tabel 24. Coefficients Uji t – Decline Stage

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	33958.694	10925.756		3.108	.011
	BVE	.055	.072	.128	.753	.469
	NI	.386	.213	.333	1.816	.099
	CFO	.466	.408	.250	1.141	.281
	CFI	-.885	.353	-.776	-2.504	.031
	CFE	-.572	.528	-.365	-1.082	.304

a. Dependent Variable: MVE

Dalam uji t untuk tahap *decline*, nilai t tabel sebesar 2.131 (α : 0.05 dan df : 15). NI memiliki nilai t sebesar 1.816 yang menunjukkan lebih besar dari t tabel tetapi tingkat signifikansi lebih besar dari 0.05 yaitu 0.099. Hal ini menunjukkan bahwa NI secara individual tidak atau kurang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap MVE. Sedangkan CFI memiliki nilai t sebesar -2.504 yang menunjukkan lebih besar dari t tabel dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0.05 yaitu 0.031. Hal ini menunjukkan bahwa CFI secara individual lebih memiliki pengaruh yang signifikan terhadap MVE.

3) Uji R^2

Tabel 25. Uji Koefisien Determinasi – *decline stage*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.893(a)	.798	.697	20845.311

a. Predictors: (Constant), CFF, NI, BVE, CFO, CFI

b. Dependent Variable: MVE

4) *Adjusted R²*

Adjusted R² untuk tahap *decline* menunjukkan nilai sebesar 0.697. Hal ini menunjukkan bahwa 69.7% MVE dapat dijelaskan oleh BVE, NI, CFO, CFI dan CFF, sedangkan sisanya yaitu sebesar 30.3% dijelaskan oleh faktor lain.

C. Pembahasan

Tabel 26. Ringkasan Hasil Penelitian

Siklus Hidup	Variabel yang Lebih berpengaruh signifikan	Keterangan
<i>Start-up</i>	-	Pengujian hipotesis tidak dapat dilakukan, karena keterbatasan sampel.
<i>Growth</i>	Arus Kas	<i>Cash Flow from Operating (CFO)</i> dan <i>Cash Flow from Financing (CFF)</i> .
<i>Mature</i>	Laba	<i>Net Income (NI)</i>
<i>Decline</i>	Arus Kas	<i>Cash Flow from Investing (CFI)</i> .

Hipotesis yang diperkirakan pada tahap *growth* adalah arus kas diduga lebih memiliki pengaruh yang signifikan daripada laba. Berdasarkan pada hasil pengolahan data, penelitian ini membuktikan bahwa hipotesis 1 (H1) untuk tahap *growth* adalah benar, karena BVE, CFO dan CFF memiliki pengaruh yang signifikan terhadap MVE.

Dalam pengujian regresi terlihat bahwa BVE memiliki koefisien dengan signifikansi 0.041, CFO memiliki koefisien dengan signifikansi 0.005 dan CFF memiliki koefisien dengan signifikansi 0.015. Sedangkan NI dan CFI memiliki koefisien di atas 0.05 yaitu 0.098 dan 0.891. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa CFO dan CFF (arus kas) lebih memiliki pengaruh yang signifikan daripada NI (laba).

Hipotesis yang diperkirakan pada tahap *mature* adalah laba diduga lebih memiliki pengaruh yang signifikan daripada arus kas. Berdasarkan pada hasil pengolahan data, penelitian ini membuktikan bahwa hipotesis 2 (H2) untuk tahap *mature* adalah benar, karena BVE dan NI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap MVE.

Dalam pengujian regresi terlihat bahwa BVE memiliki koefisien dengan signifikansi 0.003 dan NI memiliki koefisien dengan signifikansi 0.006. Sedangkan CFO, CFI dan CFF memiliki koefisien di atas 0.05 yaitu 0.241, 0.332 dan 0.186. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa NI (laba) lebih memiliki pengaruh yang signifikan daripada CFO, CFI dan CFF (arus kas).

Hipotesis yang diperkirakan pada tahap *decline* adalah arus kas diduga lebih memiliki pengaruh yang signifikan daripada laba. Berdasarkan pada hasil pengolahan data, penelitian ini dapat membuktikan bahwa hipotesis 3 (H3) untuk tahap *decline* adalah benar, karena CFI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap MVE.

Dalam pengujian regresi terlihat bahwa CFI memiliki koefisien dengan signifikansi 0.031. Sedangkan BVE, NI, CFO dan CFF memiliki koefisien di atas 0.05 yaitu 0.469, 0.099, 0.281 dan 0.304. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa CFI (arus kas) lebih memiliki pengaruh yang signifikan daripada NI (laba).

Hasil penelitian pada H1 menyatakan bahwa terdapat pengaruh CFO dan CFF yang signifikan terhadap MVE, akan tetapi penelitian ini tidak dapat membuktikan adanya pengaruh CFI yang signifikan terhadap MVE. Penelitian ini tidak sepenuhnya mendukung pernyataan Black (1998), yang menyatakan bahwa pada tahap *growth* CFO, CFI dan CFF mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap MVE dan pendapat Juniarti & Limanjaya (2003) yang menyatakan bahwa pada tahap *growth* CFI dan CFO mempunyai pengaruh signifikan terhadap MVE. Tetapi, penelitian ini dapat dikatakan mendukung H1 yang diajukan bahwa pada tahap *growth*, arus kas lebih memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan daripada laba.

Hasil penelitian pada H2 menyatakan bahwa terdapat pengaruh NI yang signifikan terhadap MVE. Hal ini sesuai dan mendukung pernyataan Black (1998) bahwa pada tahap *mature* laba lebih memiliki pengaruh yang signifikan, tetapi tidak sesuai dengan pernyataan Juniarti dan Limanjaya (2003) yang menyatakan bahwa arus kas lebih memiliki pengaruh yang signifikan. Dengan kata lain, penelitian ini mendukung H2 yang diajukan bahwa laba lebih memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan daripada arus kas.

Hasil penelitian pada H3 menyatakan bahwa terdapat pengaruh CFI yang signifikan terhadap MVE. Penelitian ini tidak dapat mendukung pendapat Black (1998) yang menyatakan bahwa pada tahap *decline* CFO mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap MVE. Tetapi, penelitian ini dapat dikatakan mendukung H3 yang diajukan bahwa pada tahap *decline*, arus kas lebih memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan daripada laba.

BAB VI

PENUTUP

A. Simpulan

Berdasarkan pada hasil analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka peneliti dapat menyimpulkan bahwa:

1. Untuk perusahaan yang berada pada tahap *growth*, arus kas dapat dibuktikan lebih memiliki pengaruh yang signifikan daripada laba. Hasil pengujian membuktikan bahwa *book value equity* (BVE), *cash flow from operating* (CFO) dan *cash flow from financing* (CFF) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *market value equity* (MVE) karena memiliki koefisien dengan signifikansi dibawah 0.05. Sedangkan *net income* (NI) dan *cash flow from investing* (CFI) tidak memiliki pengaruh yang signifikan karena memiliki koefisien dengan signifikansi diatas 0.05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa arus kas (CFO dan CFF) lebih memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang berada di tahap *growth*.

2. Untuk perusahaan yang berada pada tahap *mature*, laba dapat dibuktikan lebih memiliki pengaruh yang signifikan daripada arus kas. Hasil pengujian membuktikan bahwa *book value equity* (BVE) dan *net income* (NI) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *market value equity* (MVE) karena memiliki koefisien dengan signifikansi dibawah 0.05. Sedangkan *cash flow from operating* (CFO), *cash flow from investing* (CFI) dan *cash flow from financing* (CFF) tidak memiliki pengaruh yang signifikan karena memiliki koefisien dengan signifikansi diatas 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa laba (NI) lebih memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang berada pada tahap *mature*.
3. Untuk perusahaan yang berada pada tahap *decline*, arus kas dapat dibuktikan lebih memiliki pengaruh yang signifikan daripada laba. Hasil pengujian membuktikan bahwa *cash flow from investing* (CFI) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *market value equity* (MVE) karena memiliki koefisien dengan signifikansi dibawah 0.05. Sedangkan *book value equity* (BVE), *net income* (NI), *cash flow from operating* (CFO) dan *cash flow from financing* (CFF) tidak memiliki pengaruh yang signifikan karena memiliki koefisien dengan signifikansi diatas 0.05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa arus kas (CFI) lebih memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang berada di tahap *decline*.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan jumlah sampel yang sedikit dan hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Oleh karena itu, hasil dari penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan untuk semua jenis industri.
2. Dari sampel yang tersedia, peneliti tidak dapat menemukan sampel yang dapat dikategorikan ke dalam tahap *start – up*. Oleh karena itu, untuk tahap *start – up* tidak dapat dilakukan pengujian hipotesis.
3. Sedikitnya variabel klasifikasi tahapan siklus hidup perusahaan. Hal itu membuat hasil pengklasifikasian ke dalam tahapan siklus hidup perusahaan dirasa kurang valid.

C. Saran

1. Untuk penelitian selanjutnya dengan tema yang sama, sebaiknya menggunakan sampel yang lebih banyak lagi cakupannya, yaitu dengan cakupan tahun yang lebih luas dan menambah cakupan dari objek penelitian yang bukan hanya dari bidang industri manufaktur saja.
2. Untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya digunakan analisa terhadap variabel akuntansi yang lain, khususnya untuk tahap *start – up* dimana data dari variabel yang ada dalam penelitian ini sulit ditemukan.

3. Untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya digunakan penambahan variabel untuk variabel klasifikasi. Hal ini dimaksudkan untuk mengurangi adanya kemungkinan terjadinya kesalahan dalam pengklasifikasian ke dalam tahapan siklus hidup.
4. Karena kandungan informasi *net income* dan *cash flow* setiap perusahaan berbeda pada tiap-tiap tahapan siklus hidup, maka petunjuk ini dapat dijadikan dasar bagi pemakai laporan keuangan untuk lebih memahami posisi tahap siklus hidup perusahaan agar bisa menentukan manakah yang lebih memiliki pengaruh antara *net income* dan *cash flow* terhadap nilai perusahaan pada setiap siklusnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Baridwan, Z. 1997. Analisis Nilai Tambah Informasi Laporan Arus Kas. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* 12: No. 2: 1-14.
- Bergevin, Peter F. 2002. *Financial Statement Analysis: An Integrated Approach*, ed. 2. New York: Prentice Hall.
- Black, Ervin L. 1998. *Which is More Value Relevant: Earnings or Cash Flows? A life Cycle Examination*. *Journal of Financial Statement Analysis* 4:40-57.
- _____. 2003. *Usefulness of Financial Statement Components in Valuation: an Examination of Start-up and Growth Firms*. *Venture Capital* 5: No. 1: 47-69.
- Boedijoewono, Noegroho. 2001. Pengantar Statistik Ekonomi dan Perusahaan, Jilid 2, Edisi Revisi. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Dickinson, Victoria. 2005. *Future Probability and Growth, and the Role of Firm Life Cycle*. University of Winconsin: *Publication of Dissertation*.
- Ekawati, E. dan Susanto, S. 2006. Relevansi Nilai Informasi Laba dan Aliran Kas Terhadap Harga Saham Dalam Kaitannya dengan Siklus Hidup Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UKDW.
- Fredy, Agustinus. 2006. Kemampuan Laba dan Arus Kas Dalam Menentukan Nilai Perusahaan Sesuai Siklus Hidupnya. *Skripsi S-1*. Yogyakarta: Universitas Gajah Mada.
- Harnanto. 2002. *Akuntansi Keuangan Menengah I, buku I*. Yogyakarta: BPFE.
- Hidayati, Nur. 2009. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI). Jakarta: FISIP UI.
- Houge, T. & Luoughran, T. 2000. Cash Flow is King: Cognitive Errors by Investors. *Journal of Psychology and Financial Market* 1: 161-175.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Juniarti dan Limanjaya, R. 2003. Mana yang Lebih Memiliki Value-relevant: Net Income atau Cash Flows (Studi terhadap Siklus Hidup Organisasi). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 7: No. 1, Mei 2005: 22-42
- Kanji, Gopal K. 1993. *100 Statistical Test*. London: SAGE Publication Ltd.
- Kuncoro, Mudrajad. 2002. *Metode Kuantitatif : Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi, Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPFE.
- Kusuma, Hesti. 2007. Kemampuan Prediksi Model – model *Accrual* Terhadap Arus Kas Masa Depan. *Skripsi S-1*. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Munawir, S. 2002. *Analisis Informasi Keuangan, cetakan 1*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Najibullah, Syed. 2005. *An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performance: in Context of Commercial Banks of Bangladesh*.
- Nataliawati, Dina. 2004. Penilaian Kinerja Perusahaan Melalui Analisis Laporan Keuangan. *Skripsi S-1*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Pedoman Penulisan Skripsi*. 2007. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Sekaran, Uma. 2003. *Research Methods For Business, A Skill – Building Approach, 4th ed*. New York: Southern Illinois University at Carbondale
- Spillane, James J. 2007. Metodologi Penelitian Bisnis, Edisi ke-3. Yogyakarta: Pusat Pengembangan dan Pelatihan Kepariwisata Universitas Sanata Dharma.
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi: Perekayasa Pelaporan Keuangan*, Edisi Ketiga, Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Umar, Husein. 2003. *Metode Riset Bisnis*, Panduan Mahasiswa untuk Melaksanakan Riset Dilengkapi Contoh Proposal dan Hasil Riset Bidang Manajemen dan Akuntansi. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- _____. *Indonesian Capital Market Directory* (2009).

LAMPIRAN

Lampiran 1. Rincian Hasil Perhitungan (SG, AGE, MVE, BVE, NI, CFO, CFI dan CFF)

NO	NAMA PERUSAHAAN	SALES GROWTH			AGE		
		2006	2007	2008	2006	2007	2008
1	Akasha Wira Internasional	-6.06	-2.59	-1.53	21	22	23
2	Alumindo Light Metal Industry	44.28	17.88	2.37	25	26	27
3	Aqua Golden Mississippi	7.71	5.41	19.43	33	34	35
4	Argo Pantas	-0.45	12.61	4.44	29	30	31
5	Asahimas Flat Glass	-10.33	23.89	17.03	35	36	37
6	Astra Otoparts	-12.48	24.72	27.57	15	16	17
7	Berlina	9.5	22.6	27.66	37	38	39
8	Budi Acid Jaya	4.71	25.85	14.93	27	28	29
9	Cahaya Kalbar	62.46	107.8	141.64	38	39	40
10	Daya Sakti Unggul Corporindo	-18.24	-2.88	0.64	26	27	28
11	Delta Djakarta	-8.32	10.86	40.77	36	37	38
12	Duta Pertiwi Nusantara	6.99	19.1	11.85	24	25	26
13	Dynaplast	13.16	13.6	21.32	47	48	49
14	Ekadharma Internasional	5.14	33.4	24.33	25	26	27
15	Ever Shine Textile Industry	-0.22	6.17	12.14	33	34	35
16	Fajar Surya Wisesa	12.39	56.86	13.98	19	20	21
17	Fast Food Indonesia	24.12	24.54	27.24	28	29	30
18	Gajah Tunggal	13.17	21.74	19.57	54	55	56
19	Goodyear Indonesia	1.92	10.83	14.3	89	90	91
20	Gudang Garam	6.01	6.91	7.43	35	36	37
21	HM Sampoerna	19.81	0.82	16.43	43	44	45
22	Holcim Indonesia	-0.81	25.45	27.92	39	40	41
23	Indocement Tunggal Prakarsa	13.11	15.78	33.55	21	22	23
24	Indofood Sukses Makmur	16.93	26.97	39.27	16	17	18
25	Intanwijaya Internasional	-25.74	4.3	11.87	25	26	27
26	Jakarta Kyoei Steel Works	14.22	4.32	44.77	31	32	33
27	Karwell Indonesia	-62.07	24.51	-17.53	28	29	30
28	Langgeng Makmur Industri	3.15	12	7.59	34	35	36
29	Lautan Luas	11.39	12.4	64.34	55	56	57
30	Lion Metal Works	11.2	25.33	27.87	34	35	36
31	Multi Bintang Indonesia	4.5	9.83	35.47	77	78	79
32	Pan Brother Tex	29.52	13.8	8.29	16	17	18
33	Panasia Indosyntec	-9.11	16.58	34.22	25	26	27
34	Pelangi Indah Canindo	6.98	34.79	78.54	23	24	25
35	Polychem Indonesia	-17.67	18.4	40.18	17	18	19
36	Polysindo Eka Perkasa	2.51	18.31	2.79	22	23	24
37	Sekar Laut	15.93	22.24	32.09	30	31	32
38	Selamat Sempurna	2.27	20.76	27.21	30	31	32
39	Sepatu Bata	-1.45	15.19	9.33	75	76	77
40	SMART	1.11	71.61	99.2	42	43	44
41	Sorini Agro Asia Corporindo	13.43	29.24	43.24	23	24	25
42	Sumalindo Lestari Jaya	-15.09	52.54	2.16	16	17	18
43	Sumi Indo Kabel	34.44	-16.92	3.45	24	25	26
44	Tiga Pilar Sejahtera Food	45	45.07	1.12	15	16	17
45	Tirta Mahakam Resources	-24.24	9.84	-16.19	25	26	27
46	Titan Kimia Nusantara	11.35	9.31	1303.04	23	24	25
47	Tunas Baru Lampung	-2.18	54.46	114.5	33	34	35
48	Ultra Jaya Milk	17.35	34.91	20.98	35	36	37
49	United Tractor	3.3	32.41	53.61	38	39	40
50	Voksel Electric	14.47	47.75	66.89	35	36	37

NO	NAMA PERUSAHAAN	M V E		
		2006	2007	2008
1	Akasha Wira Internasional	166189	109296	132727
2	Alumindo Light Metal Industry	301840	301840	301840
3	Aqua Golden Mississippi	1447872	1704540	1671634
4	Argo Pantes	344117	436225	436225
5	Asahimas Flat Glass	1269450	1388800	525140
6	Astra Otoparts	2256214	2564756	2699050
7	Berlina	53130	68310	44160
8	Budi Acid Jaya	190883	1145295	488143
9	Cahaya Kalbar	175525	238000	208250
10	Daya Sakti Unggul Corporindo	80000	100000	145000
11	Delta Djakarta	365101	256211	320264
12	Duta Pertiwi Nusantara	154147	129141	99339
13	Dynaplast	251764	232882	204559
14	Ekadharma Internasional	80443	68760	81058
15	Ever Shine Textile Industry	120913	161217	100760
16	Fajar Surya Wisesa	2849572	4410642	3766391
17	Fast Food Indonesia	812175	1093313	1383375
18	Gajah Tunggal	20908800	41184000	17424000
19	Goodyear Indonesia	270600	533000	205000
20	Gudang Garam	19625698	16354748	8177374
21	HM Sampoerna	43650000	40050000	35502300
22	Holcim Indonesia	5134143	13410075	3736858
23	Indocement Tunggal Prakarsa	21167082	30186100	16933666
24	Indofood Sukses Makmur	12749655	24318787	8165797
25	Intanwijaya Internasional	44351	50690	15931
26	Jakarta Kyoei Steel Works	238500	53250	12750
27	Karwell Indonesia	61651	234861	61064
28	Langgeng Makmur Industri	157037	147800	70596
29	Lautan Luas	315900	343200	413400
30	Lion Metal Works	114435	109234	159949
31	Multi Bintang Indonesia	1158850	1158850	1042965
32	Pan Brother Tex	169267	158131	54344
33	Panasia Indosyntec	423508	18806948	18806948
34	Pelangi Indah Canindo	74463	287029	244401
35	Polychem Indonesia	777836	680606	272243
36	Polysindo Eka Perkasa	1426145	2376908	118845
37	Sekar Laut	196861	51806	62167
38	Selamat Sempurna	454534	6439540	935785
39	Sepatu Bata	182000	299000	266500
40	SMART	10483506	17233160	4882729
41	Sorini Agro Asia Corporindo	324000	1125000	811827
42	Sumalindo Lestari Jaya	2940777	3952638	228664
43	Sumi Indo Kabel	153000	153000	153000
44	Tiga Pilar Sejahtera Food	444125	444125	444125
45	Tirta Mahakam Resources	101178	118378	50589
46	Titan Kimia Nusantara	108703	164080	450880
47	Tunas Baru Lampung	989810	2622855	792312
48	Ultra Jaya Milk	1256446	1877448	2310706
49	United Tractor	18675343	31078052	14638260
50	Voksel Electric	340759	673208	249336

NO	NAMA PERUSAHAAN	B V E (juta rupiah)			NET INCOME (juta rupiah)		
		2006	2007	2008	2006	2007	2008
1	Akasha Wira Internasional	156313	594965	594965	-192122	-151986	-30633
2	Alumindo Light Metal Industry	220439	220439	220439	121542	46241	5365
3	Aqua Golden Mississippi	21892	21892	21786	79795	95821	118001
4	Argo Pantes	1528565	2149863	2149863	-239679	120587	-272243
5	Asahimas Flat Glass	382083	382083	382083	-17059	225496	340456
6	Astra Otoparts	476318	482782	441522	386857	577248	771816
7	Berlina	35119	35119	35075	-5667	16650	29003
8	Budi Acid Jaya	196300	558298	565854	41707	72564	35566
9	Cahaya Kalbar	253598	253598	253598	19427	36140	42124
10	Daya Sakti Unggul Corporindo	118534	118534	118534	-24151	-53150	-85536
11	Delta Djakarta	35029	35029	35029	60756	66622	117738
12	Duta Pertiwi Nusantara	82876	82875	82875	-7048	1737	-11007
13	Dynaplast	175354	175354	175354	3959	16367	8302
14	Ekadharma Internasional	35077	35077	35077	7905	6417	-2297
15	Ever Shine Textile Industry	243782	243782	243782	-70010	-21164	-29675
16	Fajar Surya Wisesa	1242505	1242505	1242505	149380	178517	35494
17	Fast Food Indonesia	46879	47569	48594	95967	144161	167904
18	Gajah Tunggal	41000	41000	41000	233268	140321	-774199
19	Goodyear Indonesia	41000	41000	41000	36643	61163	6611
20	Gudang Garam	1015744	1015744	1015744	1603431	2204841	2656344
21	HM Sampoerna	480393	480393	480377	5344895	5345073	5797289
22	Holcim Indonesia	9820706	9820706	7721972	241158	186502	303468
23	Indocement Tunggal Prakarsa	3373102	3373102	3373102	862197	1412570	2332787
24	Indofood Sukses Makmur	2126465	2126465	2375776	1211703	2041409	2599823
25	Intanwijaya Internasional	91321	91321	91321	5005	3310	4456
26	Jakarta Kyoei Steel Works	75348	75348	75348	25194	-32209	-42025
27	Karwell Indonesia	299076	299076	299076	-74349	9753	-55046
28	Langgeng Makmur Industri	504259	504259	504259	5939	2561	4093
29	Lautan Luas	195577	195577	195000	62991	123304	248593
30	Lion Metal Works	53999	53999	53999	29748	36740	57061
31	Multi Bintang Indonesia	22872	22872	22872	111061	131151	313976
32	Pan Brother Tex	64008	64008	64008	15166	29558	-40991
33	Panasia Indosyntec	788862	788862	788862	2143	3222	-114216
34	Pelangi Indah Canindo	288313	130726	130726	364	11564	20000
35	Polychem Indonesia	2009590	2009590	2009590	-233328	43173	-329191
36	Polysindo Eka Perkasa	7869754	7869754	7869754	-77031	-937587	-2350136
37	Sekar Laut	90653	90653	90653	4747	2066	7367
38	Selamat Sempurna	143967	143967	143967	105337	130617	143624
39	Sepatu Bata	15260	15260	13000	32409	53939	228754
40	SMART	2236911	2236911	2236911	630758	1512323	1478928
41	Sorini Agro Asia Corporindo	90247	90629	91761	44548	154083	243944
42	Sumalindo Lestari Jaya	1382994	1521466	1529022	1638	31668	-327365
43	Sumi Indo Kabel	307577	307577	307577	66086	111155	141796
44	Tiga Pilar Sejahtera Food	269750	269750	592716	1195	38022	52975
45	Tirta Mahakam Resources	142711	142711	142711	4602	2081	-67235
46	Titan Kimia Nusantara	112919	112919	1888534	-32040	-63420	-359466
47	Tunas Baru Lampung	688979	693850	678205	79152	138648	67046
48	Ultra Jaya Milk	628806	628806	628806	25814	39103	268782
49	United Tractor	1109906	1109906	4613283	1351809	2048361	3854947
50	Voksel Electric	417653	417653	417653	53979	77183	10653

NO	NAMA PERUSAHAAN	CFO (juta rupiah)			CFI (juta rupiah)		
		2006	2007	2008	2006	2007	2008
1	Akasha Wira Internasional	-129172	-76215	-48514	-45946	10978	20605
2	Alumindo Light Metal Industry	-152054	-67657	226027	-238709	-3395	-162867
3	Aqua Golden Mississippi	56660	115989	123764	-61798	-101641	-100419
4	Argo Pantes	2536	29816	-19458	-651	-6994	-16090
5	Asahimas Flat Glass	52449	317570	414922	-129315	-149588	-116250
6	Astra Otoparts	268303	241784	490003	-59151	-32986	-32402
7	Berlina	21961	12697	15870	-18898	28170	-12704
8	Budi Acid Jaya	166584	5763	79992	-101351	-254159	-195016
9	Cahaya Kalbar	35339	-93671	-41609	-3199	-84520	-48353
10	Daya Sakti Unggul Corporindo	31298	92	-2634	-1638	-6503	-7547
11	Delta Djakarta	18108	87273	161947	-24088	-20465	-13698
12	Duta Pertiwi Nusantara	7568	5576	-22558	-8053	-513	-2548
13	Dynaplast	82348	96294	159887	-98617	-66183	-127987
14	Ekadharma Internasional	-1738	3923	-57107	-3506	-4063	315
15	Ever Shine Textile Industry	-2395	6387	43511	-19203	-16457	-16726
16	Fajar Surya Wisesa	88767	721657	1107949	-518149	-96800	-36005
17	Fast Food Indonesia	165957	239304	225583	-132327	-146825	-170285
18	Gajah Tunggal	298192	449548	571092	-177483	-958830	-494498
19	Goodyear Indonesia	61169	90985	-44532	-30409	-79084	-198712
20	Gudang Garam	1905618	1449178	2260895	-161294	-423241	-1054794
21	HM Sampoerna	3538693	1786380	4745113	94058	-1455950	-991683
22	Holcim Indonesia	452822	864468	1173589	-123365	-142138	-514184
23	Indocement Tunggal Prakarsa	1195325	1407615	1619202	-283560	-231758	-232837
24	Indofood Sukses Makmur	1614932	2613759	2684806	-906882	-6454753	-757214
25	Intanwijaya Internasional	19858	82	387	-13463	-8771	8663
26	Jakarta Kyoei Steel Works	14765	68880	25943	-8	-14	73
27	Karwell Indonesia	29082	-21337	-40115	-15463	8319	7795
28	Langgeng Makmur Industri	6106	14711	-9589	-3702	-32417	-10868
29	Lautan Luas	43467	51188	-446824	-148386	-279986	-370560
30	Lion Metal Works	26486	13321	28540	-2022	-4186	-4819
31	Multi Bintang Indonesia	166742	227271	415213	-95092	-77986	-106989
32	Pan Brother Tex	-76926	-94555	-57466	-76385	-55787	-95012
33	Panasia Indosyntec	12398	22844	52189	-62730	-101375	-28259
34	Pelangi Indah Canindo	-33956	-16571	-43748	-1723	-105366	-30563
35	Polychem Indonesia	-93693	153403	278784	19067	-74329	-183927
36	Polysindo Eka Perkasa	-881326	60037	-34329	-11597	-5595	-18373
37	Sekar Laut	3416	3510	12762	-2096	-4049	-11309
38	Selamat Sempurna	74243	105956	130695	-78758	-114776	-107069
39	Sepatu Bata	86644	75429	-36673	-38472	-44649	55364
40	SMART	375602	183590	2182655	-621221	-1069096	-2080763
41	Sorini Agro Asia Corporindo	33870	48692	42964	-45808	-46004	-130367
42	Sumalindo Lestari Jaya	-69477	-66752	-388	-198437	-193040	-170969
43	Sumi Indo Kabel	50034	86785	68215	-4669	-5444	-6594
44	Tiga Pilar Sejahtera Food	-1877	-87492	33594	-701	-221154	-640320
45	Tirta Mahakam Resources	71851	-99974	-39246	67559	-45793	-33452
46	Titan Kimia Nusantara	-3949	-3821	89833	3944	7822	-1722928
47	Tunas Baru Lampung	364181	-55219	460019	-436203	-81925	-265615
48	Ultra Jaya Milk	106878	-63544	130839	-63696	-43173	-172063
49	United Tractor	1721743	2657778	4253895	-1E+06	-1016525	-4951114
50	Voksel Electric	-25374	-3031	-15603	-9042	-39228	-89174

NO	NAMA PERUSAHAAN	CFF (juta rupiah)		
		2006	2007	2008
1	Akasha Wira Internasional	173938	68772	53195
2	Alumindo Light Metal Industry	414811	75327	-66990
3	Aqua Golden Mississippi	-15511	-8261	-13116
4	Argo Pantes	-4102	-19472	43539
5	Asahimas Flat Glass	81482	-123169	-143039
6	Astra Otoparts	-183271	-75216	-276625
7	Berlina	-7747	-50714	9715
8	Budi Acid Jaya	-63816	388345	104472
9	Cahaya Kalbar	-43705	174719	83250
10	Daya Sakti Unggul Corporindo	-23554	2120	7372
11	Delta Djakarta	-11224	-20226	-22847
12	Duta Pertiwi Nusantara	-458	1103	3861
13	Dynaplast	20870	-31184	-20453
14	Ekadharna Internasional	993	-47	53227
15	Ever Shine Textile Industry	7773	13530	534
16	Fajar Surya Wisesa	417780	-484579	-1073332
17	Fast Food Indonesia	-11824	-15997	-17851
18	Gajah Tunggul	-160927	839623	-513428
19	Goodyear Indonesia	-20060	-24072	325979
20	Gudang Garam	-1722371	-983513	-576564
21	HM Sampoerna	-3785179	-934615	-4642101
22	Holcim Indonesia	-308981	-327820	-488337
23	Indocement Tunggul Prakarsa	-748484	-934521	-893022
24	Indofood Sukses Makmur	19568	6103714	4600553
25	Intanwijaya Internasional	-5875	-98	6
26	Jakarta Kyoei Steel Works	-14604	-68656	-27241
27	Karwell Indonesia	-30503	-20025	30963
28	Langgeng Makmur Industri	-6760	18556	20023
29	Lautan Luas	52381	229235	838287
30	Lion Metal Works	-5131	-5137	-6406
31	Multi Bintang Indonesia	-77405	-109837	-75582
32	Pan Brother Tex	154404	170873	236614
33	Panasia Indosyntec	50808	80433	-23422
34	Pelangi Indah Canindo	35385	122553	84243
35	Polychem Indonesia	-65545	-24893	-42056
36	Polysindo Eka Perkasa	1612171	-61365	46560
37	Sekar Laut	-51	870	4304
38	Selamat Sempurna	-24412	10418	-18918
39	Sepatu Bata	-48537	14841	-63712
40	SMART	186029	891364	48763
41	Sorini Agro Asia Corporindo	16863	16551	86539
42	Sumalindo Lestari Jaya	335996	236834	130750
43	Sumi Indo Kabel	-5735	-12283	-27310
44	Tiga Pilar Sejahtera Food	2691	310117	611553
45	Tirta Mahakam Resources	-130901	141915	76095
46	Titan Kimia Nusantara	-242	-1033	1686116
47	Tunas Baru Lampung	203115	205405	-76220
48	Ultra Jaya Milk	-14752	71495	164102
49	United Tractor	-154736	-1453973	2852523
50	Voksel Electric	17929	66594	141334

Lampiran 2. Pengklasifikasian Data Sampel ke dalam Siklus Hidup Perusahaan – *Growth Stage*

No	Nama	SG	AG E	MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF	N SG	N AGE	GROUP SG	GROUP AGE	K SG	K AGE	GBNGN	N GBNGN	LIFE CYCLE
1	Akasha Wira International	20.50	17	55100	80750	10921	31121	-27396	-3655	3	1	high	young	1	1	2	1	growth
2	Fast Food Indonesia	20.43	24	401625	45369	51443	76998	-48999	68396	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
3	Gudang Garam	16.52	31	15969930	1015744	3006712	2215856	-1364099	-611217	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
4	Indocement Tunggul Prakarsa	14.33	17	2484826	3373091	1441026	1257466	-193025	-2855	3	1	high	young	1	1	2	1	growth
5	Indofood Sukses Makmur	12.44	12	5630940	2077551	1418084	-251784	-817731	1603575	3	1	high	young	1	1	2	1	growth
6	Jakarta Kyoel Steel Works	14.22	27	238500	75348	25194	14765	-8	-14604	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
7	Pan Brother Tex	4.22	12	15360	42060	22669	-5870	3457	-2771	2	1	medium	young	2	1	3	1	growth
8	Pelangi Indah Canindo	4.71	19	8130	71875	-19204	-13010	-4223	16600	2	1	medium	young	2	1	3	1	growth
9	Titan Kimia Nusantara	2.59	15	129213	112919	41470	46130	-50595	-13750	2	1	medium	young	2	1	3	1	growth
10	Akasha Wira International	13.79	18	77900	80750	-15283	9531	-22035	8902	3	1	high	young	1	1	2	1	growth
11	Alumindo Light Metal Industry	17.88	22	301840	220439	46241	-67657	-3395	75327	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
12	Astra Otoparts	4.27	12	1170779	397600	295921	90830	-110937	-112178	2	1	medium	young	2	1	3	1	growth
13	Duta Pertiwi Nusantara	19.10	21	129141	82875	1737	5576	-513	1103	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
14	Ekadharna Internasional	8.52	22	42486	25574	5395	4466	-3932	-3336	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
15	Fajar Surya Wisesa	2.88	16	1610628	1242505	81294	160809	-11933	-8987	2	1	medium	young	2	1	3	1	growth
16	Fast Food Indonesia	11.19	25	412781	45385	50389	73507	-55166	9453	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
17	Indocement Tunggul Prakarsa	5.30	18	7822617	3373102	983567	1387420	176907	-11113	2	1	medium	young	2	1	3	1	growth
18	Indofood Sukses Makmur	8.53	13	7554856	2125706	1031135	1557250	733760	-662237	3	1	high	young	1	1	2	1	growth

19	Langgeng Makmur Industri	9.25	31	22185	221853	-34565	19839	-8726	1008	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
20	Pelangi Indah Canindo	.48	20	79782	270065	-30455	-6453	-4998	9537	2	1	medium	young	2	1	3	1	growth
21	Polychem Indonesia	4.20	17	840000	1185000	280265	243419	-5703	-221804	2	1	medium	young	2	1	3	1	growth
22	Tunas Baru Lampung	14.19	30	258462	386124	48458	-36348	-48032	83980	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
23	Astra Otoparts	27.57	13	2699050	441522	771816	490003	-32402	-276625	3	1	high	young	1	1	2	1	growth
24	Duta Pertiwi Nusantara	8.52	22	25788225	74060	8333	7403	12455	-11117	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
25	Fajar Surya Wisesa	18.15	17	2353994	1242505	12597	119524	-11727	-12993	3	1	high	young	1	1	2	1	growth
26	Fast Food Indonesia	11.84	26	468563	46063	50139	99237	-64983	23758	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
27	INDOKORDSA	19.21	23	360000	228125	86762	170053	-120664	-21501	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
28	Karwell Indonesia	11.11	26	240733	299076	1698	44229	881	37870	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
29	Pan Brother Tex	16.23	14	155520	42060	11873	-715	-4539	4351	3	1	high	young	1	1	2	1	growth
30	Selamat Sempurna	14.64	28	376614	129867	98051	49058	-45617	-69614	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
31	Sorini Agro Asia Corporindo	17.23	21	193500	90176	62519	126014	-51698	-76713	3	1	high	young	1	1	2	1	growth
32	Sumalindo Lestari Jaya	2.16	14	228664	1529022	-327365	-388	-170969	130750	2	1	medium	young	2	1	3	1	growth
33	Tiga Pilar Sejahtera Food	1.12	13	444125	592716	52975	33594	-640320	611553	2	1	medium	young	2	1	3	1	growth
34	Titan Kimia Nusantara	4.89	17	102550	112919	-42710	-7314	-66453	-17646	2	1	medium	young	2	1	3	1	growth

Lampiran 3. Pengklasifikasian Data Sampel ke dalam Siklus Hidup Perusahaan – *Mature Stage*

No	Nama	SG	AGE	MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF	N SG	N AGE	GROUP SG	GROUP AGE	K SG	K AGE	GBNGN	N GBNGN	LIFE CYCLE
1	Asahimas Flat Glass	2.17	31	575050	382083	296087	199969	-75510	-249261	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
2	Astra Otoparts	-1.62	11	1049902	376997	329514	71050	10063	-112684	1	1	low	young	3	1	4	2	mature
3	Cahaya Kalbar	16.00	34	69913	253598	13588	14865	-19224	-13837	3	3	high	old	1	3	4	2	mature
4	Dynaplast	16.31	43	257205	160615	80198	116259	-74709	-36622	3	3	high	old	1	3	4	2	mature
5	Ekadharna Internasional	-6.09	21	22361	25574	9351	6969	-2415	-7364	1	1	low	young	3	1	4	2	mature
6	Fajar Surya Wisesa	-.52	15	1040713	1242505	261386	152560	-21428	-161243	1	1	low	young	3	1	4	2	mature
7	INDO KORRDSA	-2.29	21	202500	228125	170244	177067	-24002	-177131	1	1	low	young	3	1	4	2	mature
8	Langgeng Makmur Industri	5.11	30	19967	221853	-31413	7697	-5898	3180	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
9	Pelangi Indah Canindo	6.98	19	74463	288313	364	-33956	-1723	35385	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
10	Polysindo Eka Perkasa	-5.39	18	87878	2208953	456880	146729	-4886	-222396	1	1	low	young	3	1	4	2	mature
11	Selamat Sempurna	6.77	26	376614	129867	71902	120602	-36189	-33097	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
12	Sorini Agro Asia Corporindo	-.99	19	90000	90123	67005	69749	-48301	66687	1	1	low	young	3	1	4	2	mature
13	Sumalindo Lestari Jaya	-9.53	12	30469	761750	-146754	27315	-20888	-1558	1	1	low	young	3	1	4	2	mature
14	Tirta Mahakam Resources	-.92	21	78000	94734	16001	11096	-68350	73309	1	1	low	young	3	1	4	2	mature
15	Tunas Baru Lampung	1.89	29	230770	375850	62103	-3368	-65230	45841	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
16	Aqua Golden Mississippi	5.41	30	629166	21892	93328	58270	-42057	-11914	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
17	Delta Djakarta	9.01	33	1017826	35029	54788	16763	-6890	-6412	3	3	high	old	1	3	4	2	mature
18	Eratex Djaja	7.48	31	20630	50710	-56576	-7534	52323	-69180	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
19	Gudang Garam	10.50	32	26167597	1015744	2629417	2112529	-2151435	-10270	3	3	high	old	1	3	4	2	mature

20	Indorama Synthetics	6.14	29	343535	1361107	59602	551944	-74830	-480017	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
21	Lautan Luas	13.00	52	222300	195577	23976	-27764	-223666	272414	3	3	high	old	1	3	4	2	mature
22	Lion Metal Works	5.34	31	44214	53999	18005	11607	-1949	-3708	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
23	Selamat Sempurna	5.67	27	344147	129867	82172	58279	-37886	-42485	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
24	Sorini Agro Asia Corporindo	-7.94	20	135000	90143	50535	29090	-3047	-38937	1	1	low	young	3	1	4	2	mature
25	Sunson Textile Manufacturer	3.75	31	117139	238425	10898	-281	-26195	33090	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
26	Tirta Mahakam Resources	7.15	22	117000	81261	9071	6710	-97863	75710	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
27	Ultra Jaya Milk	20.02	32	866515	383989	10607	4035	-32914	37651	3	3	high	old	1	3	4	2	mature
28	Daya Sakti Unggul Corporation	3.03	24	167500	118534	-12274	7480	-18081	32817	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
29	Delta Djakarta	16.80	34	1976323	35029	57390	101149	-27046	-6873	3	3	high	old	1	3	4	2	mature
30	Eratex Djaja	8.97	32	12771	50710	-27253	4500	6970	34272	3	3	high	old	1	3	4	2	mature
31	HM Sampoerna	20.25	41	29146950	480393	3059104	2871554	-368519	-1961825	3	3	high	old	1	3	4	2	mature
32	Indofood Sukses Makmur	.26	14	755351	2126373	852380	1838794	-1351289	-648354	1	1	low	young	3	1	4	2	mature
33	Intanwijaya Internasional	7.73	23	79656	91321	16846	17072	-1224	-4106	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
34	Ultra Jaya Milk	11.35	33	1227562	628806	907	35588	-71076	175018	3	3	high	old	1	3	4	2	mature

Lampiran 4. Pengklasifikasian Data Sampel ke dalam Siklus Hidup Perusahaan – *Decline Stage*

No	Nama	SG	AGE	MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFE	N SG	N AGE	GROUP SG	GROUP AGE	K SG	K AGE	GBNGN	N GBNGN	LIFE CYCLE
1	Berlina	6.73	33	115575	35119	48954	39422	-4105	-35386	2	3	medium	old	2	3	5	3	decline
2	Budi Acid Jaya	-6.27	23	110250	160000	18140	54590	-41196	-14361	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
3	Daya Sakti Unggul Corporation	-9.56	22	60000	118534	33307	23940	-17803	-14311	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
4	Delta Djakarta	-9.29	32	131308	35029	62596	40546	-12109	-8858	1	3	low	old	3	3	6	3	decline
5	Goodyear Indonesia	-5.02	85	96350	41000	23222	39589	-36551	-5438	1	3	low	old	3	3	6	3	decline
6	HM Sampoerna	7.55	39	16249177	492178	2566802	1826574	-240669	-1361269	2	3	medium	old	2	3	5	3	decline
7	Lautan Luas	7.13	51	140400	195577	32933	-4683	-130844	69969	2	3	medium	old	2	3	5	3	decline
8	Sekar Laut	-9.67	26	30240	40800	41995	-3348	-1370	-1685	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
9	Sepatu Bata	.93	71	195000	15260	71768	51260	-23381	-38815	2	3	medium	old	2	3	5	3	decline
10	Argo Pantes	-4.45	26	344117	1213658	-67385	115246	-43628	-66858	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
11	Asahimas Flat Glass	4.87	32	857150	382083	234838	168816	-148149	-101453	2	3	medium	old	2	3	5	3	decline
12	Berlina	-4.85	34	110400	35119	17302	47467	-45088	-21705	1	3	low	old	3	3	6	3	decline
13	Cahaya Kalbar	4.35	35	66938	253598	4627	16843	764	-13826	2	3	medium	old	2	3	5	3	decline
14	Daya Sakti Unggul Corporation	-6.78	23	37500	118534	-26724	28451	-32973	31092	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
15	Ever Shine Textile Industry	-9.86	30	251901	243782	-41376	43116	-58661	-110121	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
16	Goodyear Indonesia	4.61	86	153750	41000	25880	41338	-11438	-6993	2	3	medium	old	2	3	5	3	decline
17	HM Sampoerna	-3.00	40	20137500	492178	2199497	2024678	-517978	-735291	1	3	low	old	3	3	6	3	decline
18	Indo Kordsa	-5.29	22	427500	228125	96665	129511	-16224	-145478	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
19	Jaya Pari Steel	-2.04	30	59250	75348	18251	22398	-2193	-20999	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
20	Karwell Indonesia	-2.89	25	240733	299076	-29619	-14159	3316	10295	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
21	Multi Bintang Indonesia	-5.18	74	674240	22872	131848	109629	-8631	-104621	1	3	low	old	3	3	6	3	decline
22	Sekar Laut	-4.30	27	26460	40800	9927	-2846	-1719	4012	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
23	Sepatu Bata	-.78	72	183300	15260	54324	50590	-23308	-31629	1	3	low	old	3	3	6	3	decline
24	SMART	8.23	39	914382	305963	56569	184377	-207162	-16476	2	3	medium	old	2	3	5	3	decline
25	Akasha Wira Internasional	-1.53	23	132727	594965	-30633	-48514	20605	53195	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
26	Argo Pantes	-4.51	27	350734	1213658	-344005	-91696	291	80564	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline

27	Asahimas Flat Glass	7.36	33	933100	382083	296351	306964	-93548	-190626	2	3	medium	old	2	3	5	3	decline
28	Cahaya Kalbar	-7.14	36	89250	253598	-5842	28925	-38626	8568	1	3	low	old	3	3	6	3	decline
29	Ekadharna Internasional	-2.78	23	54784	25574	6240	-40	-4192	-2224	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
30	Gudang Garam	4.99	33	26071392	1015744	2570280	834682	-1903487	188478	2	3	medium	old	2	3	5	3	decline
31	Langgeng Makmur Industri	-2.92	28	44920	264237	-59368	-1790	-5611	-565	1	3	low	old	3	3	6	3	decline
32	Multi Bintang Indonesia	-1.46	75	895475	22872	128867	150110	-57556	-90585	1	3	low	old	3	3	6	3	decline
33	Sekar Laut	-9.08	28	34020	40800	-43931	1187	-858	823	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
34	Sepatu Bata	8.12	73	182000	15260	52998	52662	-55638	-3589	2	3	medium	old	2	3	5	3	decline
35	Suba Indah	-3.09	29	216000	541353	186705	-50426	-35156	93246	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
36	Sunson Textile Manufacturer	4.16	32	125506	238425	-66496	-11873	-10833	26082	2	3	medium	old	2	3	5	3	decline

Lampiran 5. Growth Setelah Normalisasi

No	Nama	SG	AGE	MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFE	N SG	N AGE	GROUP SG	GROUP AGE	K SG	K AGE	GBNGN	N GBNGN	LIFE CYCLE
1	Akasha Wira International	20.50	21	55100	80750	10921	31121	-27396	-3655	3	1	high	young	1	1	2	1	growth
2	Fast Food Indonesia	20.43	28	401625	45369	51443	76998	-48999	68396	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
3	Pan Brother Tex	4.22	16	15360	42060	22669	-5870	3457	-2771	2	1	medium	young	2	1	3	1	growth
4	Pelangi Indah Canindo	4.71	23	8130	71875	-19204	-13010	-4223	16600	2	1	medium	young	2	1	3	1	growth
5	Titan Kimia Nusantara	2.59	19	129213	112919	41470	46130	-50595	-13750	2	1	medium	young	2	1	3	1	growth
6	Akasha Wira International	13.79	22	77900	80750	-15283	9531	-22035	8902	3	1	high	young	1	1	2	1	growth
7	Duta Pertiwi Nusantara	19.10	25	129141	82875	1737	5576	-513	1103	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
8	Ekadharna International	8.52	26	42486	25574	5395	4466	-3932	-3336	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
9	Fast Food Indonesia	11.19	29	412781	45385	50389	73507	-55166	9453	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
10	Langgeng Makmur Industri	9.25	35	22185	221853	-34565	19839	-8726	1008	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
11	Pelangi Indah Canindo	.48	24	79782	270065	-30455	-6453	-4998	9537	2	1	medium	young	2	1	3	1	growth
12	Tunas Baru Lampung	14.19	34	258462	386124	48458	-36348	-48032	83980	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
13	Karwell Indonesia	11.11	30	240733	299076	1698	44229	881	37870	3	2	high	adult	1	2	3	1	growth
14	Pan Brother Tex	16.23	18	155520	42060	11873	-715	-4539	4351	3	1	high	young	1	1	2	1	growth
15	Pelangi Indah Canindo	10.24	25	69144	270065	-19655	-30205	-2341	39491	3	1	high	young	1	1	2	1	growth
16	Sumalindo Lestari Jaya	12.17	18	324728	1075477	-6346	81994	-26095	-33414	3	1	high	young	1	1	2	1	growth

Lampiran 6. Mature Setelah Normalisasi

No	Nama	SG	AGE	MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFE	N SG	N AGE	GROUP SG	GROUP AGE	K SG	K AGE	GBNGN	N GBNGN	LIFE CYCLE
1	Cahaya Kalbar	16.00	38	69913	253598	13588	14865	-19224	-13837	3	3	high	old	1	3	4	2	mature
2	Dynaplast	16.31	47	257205	160615	80198	116259	-74709	-36622	3	3	high	old	1	3	4	2	mature
3	Ekadharna International	-6.09	25	22361	25574	9351	6969	-2415	-7364	1	1	low	young	3	1	4	2	mature
4	Langgeng Makmur Industri	5.11	34	19967	221853	-31413	7697	-5898	3180	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
5	Sorini Agro Asia Corporindo	-.99	23	90000	90123	67005	69749	-48301	66687	1	1	low	young	3	1	4	2	mature
6	Sumalindo Lestari Jaya	-9.53	16	30469	761750	-146754	27315	-20888	-1558	1	1	low	young	3	1	4	2	mature
7	Tirta Mahakam Resources	-.92	25	78000	94734	16001	11096	-68350	73309	1	1	low	young	3	1	4	2	mature
8	Eratex Djaja	7.48	35	20630	50710	-56576	-7534	52323	-69180	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
9	Lion Metal Works	5.34	35	44214	53999	18005	11607	-1949	-3708	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
10	Selamat Sempurna	5.67	31	344147	129867	82172	58279	-37886	-42485	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
11	Sorini Agro Asia Corporindo	-7.94	24	135000	90143	50535	29090	-3047	-38937	1	1	low	young	3	1	4	2	mature
12	Tirta Mahakam Resources	7.15	26	117000	81261	9071	6710	-97863	75710	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
13	Ultra Jaya Milk	20.02	36	866515	383989	10607	4035	-32914	37651	3	3	high	old	1	3	4	2	mature
14	Daya Sakti Unggul Corporation	3.03	28	167500	118534	-12274	7480	-18081	32817	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
15	Intanwijaya Internasional	7.73	27	79656	91321	16846	17072	-1224	-4106	2	2	medium	adult	2	2	4	2	mature
16	Ultra Jaya Milk	11.35	37	1227562	628806	907	35588	-71076	175018	3	3	high	old	1	3	4	2	mature

Lampiran 7. Decline Setelah Normalisasi

No	Nama	SG	AGE	MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFE	N SG	N AGE	GROUP SG	GROUP AGE	K SG	K AGE	GBNGN	N GBNGN	LIFE CYCLE
1	Berlina	6.73	37	115575	35119	48954	39422	-4105	-35386	2	3	medium	old	2	3	5	3	decline
2	Budi Acid Jaya	-6.27	27	110250	160000	18140	54590	-41196	-14361	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
3	Daya Sakti Unggul Corporation	-9.56	26	60000	118534	33307	23940	-17803	-14311	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
4	Delta Djakarta	-9.29	36	131308	35029	62596	40546	-12109	-8858	1	3	low	old	3	3	6	3	decline
5	Goodyear Indonesia	-5.02	89	96350	41000	23222	39589	-36551	-5438	1	3	low	old	3	3	6	3	decline
6	Lautan Luas	7.13	55	140400	195577	32933	-4683	-130844	69969	2	3	medium	old	2	3	5	3	decline
7	Sekar Laut	-9.67	30	30240	40800	41995	-3348	-1370	-1685	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
8	Berlina	-4.85	38	110400	35119	17302	47467	-45088	-21705	1	3	low	old	3	3	6	3	decline
9	Cahaya Kalbar	4.35	39	66938	253598	4627	16843	764	-13826	2	3	medium	old	2	3	5	3	decline
10	Daya Sakti Unggul Corporation	-6.78	27	37500	118534	-26724	28451	-32973	31092	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
11	Jaya Pari Steel	-2.04	34	59250	75348	18251	22398	-2193	-20999	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
12	Sekar Laut	-4.30	31	26460	40800	9927	-2846	-1719	4012	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
13	Cahaya Kalbar	-7.14	40	89250	253598	-5842	28925	-38626	8568	1	3	low	old	3	3	6	3	decline
14	Ekadharna International	-2.78	27	54784	25574	6240	-40	-4192	-2224	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline
15	Langgeng Makmur Industri	-2.92	36	44920	264237	-59368	-1790	-5611	-565	1	3	low	old	3	3	6	3	decline
16	Sekar Laut	-9.08	32	34020	40800	-43931	1187	-858	823	1	2	low	adult	3	2	5	3	decline

Lampiran 8. Hasil Perhitungan SPSS – Growth Stage

Lampiran 8a. Statistik Deskriptif – Growth Stage

		Statistics					
		MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
N	Valid	34	34	34	34	34	34
	Missing	0	0	0	0	0	0
Median		330920.00	221146.00	47349.50	38911.50	-24715.50	-3095.50
Std. Deviation		5260387.384	909058.029	637403.734	535909.460	318764.056	345406.590
Minimum		8130	25574	-327365	251784	-1364099	-662237
Maximum		25788225	3373102	3006712	2215856	733760	1603575

Lampiran 8b. Uji Asumsi Klasik & Hipotesis – Growth Stage

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
N		16	16	16	16	16	16
Normal Parameters(a,b)	Mean	151393.13	197017.31	7534.06	18799.38	-18953.25	13985.31
	Std. Deviation	135544.730	260174.449	28642.050	36939.475	21061.857	29987.679
Most Extreme Differences	Absolute	.201	.255	.132	.162	.249	.246
	Positive	.201	.252	.127	.162	.166	.246
	Negative	-.145	-.255	-.132	-.118	-.249	-.153
Kolmogorov-Smirnov Z		.805	1.020	.528	.646	.995	.986
Asymp. Sig. (2-tailed)		.535	.249	.943	.798	.275	.285

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.

Regression

Variables Entered / Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CFF, BVE, CFI, CFO, NI(a)	.	Enter

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

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.925(a)	.855	.782	63248.994	1.914

- a. Predictors: (Constant), CFF, BVE, CFI, CFO, NI
 b. Dependent Variable: MVE

ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	235581254623.648	5	47116250924.730	11.778	.001(a)
	Residual	40004352754.103	10	4000435275.411		
	Total	275585607377.751	15			

- a. Predictors: (Constant), CFF, BVE, CFI, CFO, NI
 b. Dependent Variable: MVE

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	41404.359	26256.401		1.577	.146
	BVE	.165	.071	.317	2.340	.041
	NI	1.718	.940	.363	1.827	.098
	CFO	2.175	.605	.593	3.594	.005
	CFI	.183	1.303	.028	.141	.891
	CFF	1.937	.663	.429	2.922	.015

a. Dependent Variable: MVE

Residuals Statistics(a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	23357.40	428287.16	151393.13	125321.255	16
Residual	-74003.453	109198.531	.000	51642.588	16
Std. Predicted Value	-1.022	2.209	.000	1.000	16
Std. Residual	-1.170	1.726	.000	.816	16

a. Dependent Variable: MVE

Lampiran 8c. Nonparametric Correlations

Correlations

			MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
Spearman's rho	MVE	Correlation Coefficient	1.000	.273	.538(*)	.515(*)	-.541(*)	.247
		Sig. (2-tailed)	.	.307	.031	.041	.030	.356
		N	16	16	16	16	16	16
	BVE	Correlation Coefficient	.273	1.000	-.396	.007	-.091	.153
		Sig. (2-tailed)	.307	.	.128	.978	.736	.571
		N	16	16	16	16	16	16
	NI	Correlation Coefficient	.538(*)	-.396	1.000	.297	-.453	.041
		Sig. (2-tailed)	.031	.128	.	.264	.078	.880
		N	16	16	16	16	16	16
	CFO	Correlation Coefficient	.515(*)	.007	.297	1.000	-.476	-.406
		Sig. (2-tailed)	.041	.978	.264	.	.062	.119
		N	16	16	16	16	16	16
	CFI	Correlation Coefficient	-.541(*)	-.091	-.453	-.476	1.000	.038
		Sig. (2-tailed)	.030	.736	.078	.062	.	.888
		N	16	16	16	16	16	16
	CFF	Correlation Coefficient	.247	.153	.041	-.406	.038	1.000
		Sig. (2-tailed)	.356	.571	.880	.119	.888	.
		N	16	16	16	16	16	16

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

Lampiran 8d. Correlations

Correlations

		MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
MVE	Pearson Correlation	1	.323	.632	.672	-.669	.336
	Sig. (2-tailed)		.223	.009	.004	.005	.204
	N	16	16	16	16	16	16
BVE	Pearson Correlation	.323	1	-.208	.259	-.066	-.164
	Sig. (2-tailed)	.223		.439	.333	.807	.545
	N	16	16	16	16	16	16
NI	Pearson Correlation	.632	-.208	1	.349	-.735	.346
	Sig. (2-tailed)	.009	.439		.185	.001	.189
	N	16	16	16	16	16	16
CFO	Pearson Correlation	.672	.259	.349	1	-.508	-.269
	Sig. (2-tailed)	.004	.333	.185		.044	.313
	N	16	16	16	16	16	16
CFI	Pearson Correlation	-.669	-.066	-.735	-.508	1	-.253
	Sig. (2-tailed)	.005	.807	.001	.044		.345
	N	16	16	16	16	16	16
CFF	Pearson Correlation	.336	-.164	.346	-.269	-.253	1
	Sig. (2-tailed)	.204	.545	.189	.313	.345	
	N	16	16	16	16	16	16

Lampiran 9. Hasil Perhitungan SPSS – Mature Stage

Lampiran 9a. Statistik Deskriptif – Mature Stage

Statistics

		MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
N	Valid	34	34	34	34	34	34
	Missing	0	0	0	0	0	0
Median		212400.00	208715.00	52661.50	28202.50	-26620.50	-7118.50
Std. Deviation		6539581.159	558467.437	683292.505	658448.292	425656.430	368374.564
Minimum		12771	21892	-146754	-33956	-2151435	-1961825
Maximum		29146950	2208953	3059104	2871554	52323	272414

Lampiran 9b. Uji Asumsi Klasik & Hipotesis – Mature Stage

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
N		16	16	16	16	16	16
Normal Parameters(a,b)	Mean	223133.69	202304.81	7954.31	26017.31	-28218.88	15410.94
	Std. Deviation	340129.846	213669.866	55630.790	31472.789	37343.986	60341.373
Most Extreme Differences	Absolute	.315	.265	.200	.237	.172	.205
	Positive	.315	.265	.178	.237	.172	.205
	Negative	-.275	-.204	-.200	-.180	-.140	-.106
Kolmogorov-Smirnov Z		1.260	1.059	.798	.948	.690	.821
Asymp. Sig. (2-tailed)		.084	.212	.547	.331	.729	.510

- a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.

Regression

Variables Entered / Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CFF, NI, CFO, BVE, CFI(a)	.	Enter

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

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.880(a)	.774	.662	197837.984	1.941

- a. Predictors: (Constant), CFF, NI, CFO, BVE, CFI
 b. Dependent Variable: MVE

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1343926006786.379	5	268785201357.276	6.867	.005(a)
	Residual	391398677931.060	10	39139867793.106		
	Total	1735324684717.438	15			

- a. Predictors: (Constant), CFF, NI, CFO, BVE, CFI
 b. Dependent Variable: MVE

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-32203.176	86022.066		-.374	.716
	BVE	1.650	.420	1.037	3.926	.003
	NI	6.143	1.769	1.005	3.474	.006
	CFO	-3.459	2.775	-.320	-1.247	.241
	CFI	2.454	2.408	.269	1.019	.332
	CFF	2.066	1.457	.367	1.418	.186

a. Dependent Variable: MVE

Residuals Statistics(a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-284522.06	1075204.38	223133.69	299324.351	16
Residual	-272716.656	305152.063	.000	161534.037	16
Std. Predicted Value	-1.696	2.847	.000	1.000	16
Std. Residual	-1.378	1.542	.000	.816	16

a. Dependent Variable: MVE

Lampiran 9c. Nonparametric Correlations

Correlations

			MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
Spearman's rho	MVE	Correlation Coefficient	1.000	.365	.424	.382	-.588	.241
		Sig. (2-tailed)	.	.165	.102	.144	.017	.368
		N	16	16	16	16	16	16
	BVE	Correlation Coefficient	.365	1.000	-.185	.318	-.409	.235
		Sig. (2-tailed)	.165	.	.492	.231	.116	.380
		N	16	16	16	16	16	16
	NI	Correlation Coefficient	.424	-.185	1.000	.615	-.203	-.271
		Sig. (2-tailed)	.102	.492	.	.011	.451	.311
		N	16	16	16	16	16	16
	CFO	Correlation Coefficient	.382	.318	.615(*)	1.000	-.359	-.118
		Sig. (2-tailed)	.144	.231	.011	.	.172	.664
		N	16	16	16	16	16	16
	CFI	Correlation Coefficient	-.588(*)	-.409	-.203	-.359	1.000	-.541
		Sig. (2-tailed)	.017	.116	.451	.172	.	.030
		N	16	16	16	16	16	16
	CFF	Correlation Coefficient	.241	.235	-.271	-.118	-.541(*)	1.000
		Sig. (2-tailed)	.368	.380	.311	.664	.030	.
		N	16	16	16	16	16	16

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

Lampiran 9d. Correlations

Correlations

		MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
MVE	Pearson Correlation	1	.534	.144	.132	-.384	.605
	Sig. (2-tailed)		.033	.594	.625	.142	.013
	N	16	16	16	16	16	16
BVE	Pearson Correlation	.534	1	-.570	.056	-.199	.385
	Sig. (2-tailed)	.033		.021	.838	.460	.141
	N	16	16	16	16	16	16
NI	Pearson Correlation	.144	-.570	1	.537	-.357	-.004
	Sig. (2-tailed)	.594	.021		.032	.175	.987
	N	16	16	16	16	16	16
CFO	Pearson Correlation	.132	.056	.537	1	-.464	-.054
	Sig. (2-tailed)	.625	.838	.032		.071	.841
	N	16	16	16	16	16	16
CFI	Pearson Correlation	-.384	-.199	-.357	-.464	1	-.645
	Sig. (2-tailed)	.142	.460	.175	.071		.007
	N	16	16	16	16	16	16
CFF	Pearson Correlation	.605	.385	-.004	-.054	-.645	1
	Sig. (2-tailed)	.013	.141	.987	.841	.007	
	N	16	16	16	16	16	16

Lampiran 10. Hasil Perhitungan SPSS – Decline Stage

Lampiran 10a. Statistik Deskriptif – Decline Stage

Statistics

	MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
N Valid	36	36	36	36	36	36
Missing	0	0	0	0	0	0
Median	147075.00	177788.50	29406.50	40067.50	-23344.50	-11342.00
Std. Deviation	5891445.627	318528.990	686922.245	457413.269	323427.614	260702.480
Minimum	26460	15260	-344005	-91696	-1903487	-1361269
Maximum	26071392	1213658	2570280	2024678	20605	188478

Lampiran 10b. Uji Asumsi Klasik & Hipotesis – Decline Stage

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF	
N	16	16	16	16	16	16	
Normal Parameters (a,b)	Mean	75477.81	108354.19	11351.81	20665.69	-23404.63	-1555.88
	Std. Deviation	37896.163	89161.268	32734.200	20356.596	33207.802	24216.250
Most Extreme Differences	Absolute	.159	.275	.169	.206	.233	.222
	Positive	.159	.275	.079	.206	.233	.222
	Negative	-.133	-.177	-.169	-.134	-.204	-.140
Kolmogorov-Smirnov Z	.634	1.100	.674	.823	.933	.886	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.816	.178	.753	.508	.348	.412	

- a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.

Regression

Variables Entered / Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CFF, NI, BVE, CFO, CFI(a)	.	Enter

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

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.893(a)	.798	.697	20845.311	2.108

- a. Predictors: (Constant), CFF, NI, BVE, CFO, CFI
 b. Dependent Variable: MVE

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17196517128.987	5	3439303425.798	7.915	.003(a)
	Residual	4345269983.451	10	434526998.345		
	Total	21541787112.438	15			

- a. Predictors: (Constant), CFF, NI, BVE, CFO, CFI
 b. Dependent Variable: MVE

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	33958.694	10925.756		3.108	.011
	BVE	.055	.072	.128	.753	.469
	NI	.386	.213	.333	1.816	.099
	CFO	.466	.408	.250	1.141	.281
	CFI	-.885	.353	-.776	-2.504	.031
	CFF	-.572	.528	-.365	-1.082	.304

a. Dependent Variable: MVE

Residuals Statistics(a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	20067.44	130977.09	75477.81	33859.038	16
Residual	-28365.736	36618.051	.000	17020.125	16
Std. Predicted Value	-1.637	1.639	.000	1.000	16
Std. Residual	-1.361	1.757	.000	.816	16

a. Dependent Variable: MVE

Lampiran 10c. Nonparametric Correlations

Correlations

			MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
Spearman's rho	MVE	Correlation Coefficient	1.000	-.015	.506	.541	-.618	-.371
		Sig. (2-tailed)	.	.957	.046	.030	.011	.158
		N	16	16	16	16	16	16
	BVE	Correlation Coefficient	-.015	1.000	-.423	-.169	-.192	.327
		Sig. (2-tailed)	.957	.	.103	.533	.476	.217
		N	16	16	16	16	16	16
	NI	Correlation Coefficient	.506(*)	-.423	1.000	.200	-.124	-.444
		Sig. (2-tailed)	.046	.103	.	.458	.649	.085
		N	16	16	16	16	16	16
	CFO	Correlation Coefficient	.541(*)	-.169	.200	1.000	-.441	-.579
		Sig. (2-tailed)	.030	.533	.458	.	.087	.019
		N	16	16	16	16	16	16
	CFI	Correlation Coefficient	-.618(*)	-.192	-.124	-.441	1.000	-.076
		Sig. (2-tailed)	.011	.476	.649	.087	.	.778
		N	16	16	16	16	16	16
	CFF	Correlation Coefficient	-.371	.327	-.444	-.579(*)	-.076	1.000
		Sig. (2-tailed)	.158	.217	.085	.019	.778	.
		N	16	16	16	16	16	16

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

Lampiran 10d. Correlations

Correlations

		MVE	BVE	NI	CFO	CFI	CFF
MVE	Pearson Correlation	1	.066	.565	.576	-.617	.057
	Sig. (2-tailed)		.809	.022	.020	.011	.834
	N	16	16	16	16	16	16
BVE	Pearson Correlation	.066	1	-.416	-.113	-.288	.325
	Sig. (2-tailed)	.809		.109	.676	.279	.219
	N	16	16	16	16	16	16
NI	Pearson Correlation	.565	-.416	1	.353	-.162	-.195
	Sig. (2-tailed)	.022	.109		.180	.548	.470
	N	16	16	16	16	16	16
CFO	Pearson Correlation	.576	-.113	.353	1	-.063	-.475
	Sig. (2-tailed)	.020	.676	.180		.817	.063
	N	16	16	16	16	16	16
CFI	Pearson Correlation	-.617	-.288	-.162	-.063	1	-.727
	Sig. (2-tailed)	.011	.279	.548	.817		.001
	N	16	16	16	16	16	16
CFF	Pearson Correlation	.057	.325	-.195	-.475	-.727	1
	Sig. (2-tailed)	.834	.219	.470	.063	.001	
	N	16	16	16	16	16	16

Lampiran 11. *t* Distribution: Critical Values of *t*

Degrees of freedom	Two-tailed test: One-tailed test:	Significance level					
		10%	5%	2%	1%	0.2%	0.1%
		5%	2.5%	1%	0.5%	0.1%	0.05%
1		6.314	12.706	31.821	63.657	318.309	636.619
2		2.920	4.303	6.965	9.925	22.327	31.599
3		2.353	3.182	4.541	5.841	10.215	12.924
4		2.132	2.776	3.747	4.604	7.173	8.610
5		2.015	2.571	3.365	4.032	5.893	6.869
6		1.943	2.447	3.143	3.707	5.208	5.959
7		1.894	2.365	2.998	3.499	4.785	5.408
8		1.860	2.306	2.896	3.355	4.501	5.041
9		1.833	2.262	2.821	3.250	4.297	4.781
10		1.812	2.228	2.764	3.169	4.144	4.587
11		1.796	2.201	2.718	3.106	4.025	4.437
12		1.782	2.179	2.681	3.055	3.930	4.318
13		1.771	2.160	2.650	3.012	3.852	4.221
14		1.761	2.145	2.624	2.977	3.787	4.140
15		1.753	2.131	2.602	2.947	3.733	4.073
16		1.746	2.120	2.583	2.921	3.686	4.015
17		1.740	2.110	2.567	2.898	3.646	3.965
18		1.734	2.101	2.552	2.878	3.610	3.922
19		1.729	2.093	2.539	2.861	3.579	3.883
20		1.725	2.086	2.528	2.845	3.552	3.850
21		1.721	2.080	2.518	2.831	3.527	3.819
22		1.717	2.074	2.508	2.819	3.505	3.792
23		1.714	2.069	2.500	2.807	3.485	3.768
24		1.711	2.064	2.492	2.797	3.467	3.745
25		1.708	2.060	2.485	2.787	3.450	3.725
26		1.706	2.056	2.479	2.779	3.435	3.707
27		1.703	2.052	2.473	2.771	3.421	3.690
28		1.701	2.048	2.467	2.763	3.408	3.674
29		1.699	2.045	2.462	2.756	3.396	3.659
30		1.697	2.042	2.457	2.750	3.385	3.646
32		1.694	2.037	2.449	2.738	3.365	3.622
34		1.691	2.032	2.441	2.728	3.348	3.601
36		1.688	2.028	2.434	2.719	3.333	3.582
38		1.686	2.024	2.429	2.712	3.319	3.566
40		1.684	2.021	2.423	2.704	3.307	3.551
42		1.682	2.018	2.418	2.698	3.296	3.538
44		1.680	2.015	2.414	2.692	3.286	3.526
46		1.679	2.013	2.410	2.687	3.277	3.515
48		1.677	2.011	2.407	2.682	3.269	3.505
50		1.676	2.009	2.403	2.678	3.261	3.496
60		1.671	2.000	2.390	2.660	3.232	3.460
70		1.667	1.994	2.381	2.648	3.211	3.435
80		1.664	1.990	2.374	2.639	3.195	3.416
90		1.662	1.987	2.368	2.632	3.183	3.402
100		1.660	1.984	2.364	2.626	3.174	3.390
120		1.658	1.980	2.358	2.617	3.160	3.373
150		1.655	1.976	2.351	2.609	3.145	3.357
200		1.653	1.972	2.345	2.601	3.131	3.340
300		1.650	1.968	2.339	2.592	3.118	3.323
400		1.649	1.966	2.336	2.588	3.111	3.315
500		1.648	1.965	2.334	2.586	3.107	3.310
600		1.647	1.964	2.333	2.584	3.104	3.307
.		1.645	1.960	2.326	2.576	3.090	3.291

Lampiran 12. Critical values for the Hartley test (r_{g} ht-sided)Level of significance $\alpha = 0.01$

k

n - 1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2	199	448	729	1036	1362	1705	2069	2432	2813	3204	3605
3	47.5	85	120	151	184	216*	249*	281*	310*	337*	361*
4	23.2	37	49	59	69	79	89	97	106	113	120
5	14.9	22	28	33	38	42	46	50	54	57	60
6	11.1	15.5	19.1	22	25	27	30	32	34	36	37
7	8.89	12.1	14.5	16.5	18.4	20	22	23	24	26	27
8	7.50	9.9	11.7	13.2	14.5	15.8	16.9	17.9	18.9	19.8	21
9	6.54	8.5	9.9	11.1	12.1	13.1	13.9	14.7	15.3	16.0	16.6
10	5.85	7.4	8.6	9.6	10.4	11.1	11.8	12.4	12.9	13.4	13.9
12	4.91	6.1	6.9	7.6	8.2	8.7	9.1	9.5	9.9	10.2	10.6
15	4.07	4.9	5.5	6.0	6.4	6.7	7.1	7.3	7.5	7.8	8.0
20	3.32	3.8	4.3	4.6	4.9	5.1	5.3	5.5	5.6	5.8	5.9
30	2.63	3.0	3.3	3.4	3.6	3.7	3.8	3.9	4.0	4.1	4.2
60	1.96	2.2	2.3	2.4	2.4	2.5	2.5	2.6	2.6	2.7	2.7
-	1.00	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

*The third-digit figures for $n - 1 = 3$ are uncertain.Level of significance $\alpha = 0.05$

k

n-1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2	39.0	87.5	142	202	266	333	403	475	550	626	704
3	15.4	27.8	39.2	50.7	62.0	72.9	83.5	93.9	104	114	124
4	9.6	15.5	20.6	25.2	29.5	33.6	37.5	41.1	44.6	48.0	51.4
5	7.15	10.8	13.7	16.3	18.7	20.8	22.9	24.7	26.5	28.2	29.9
6	5.82	8.38	10.4	12.1	13.7	15.0	16.3	17.5	18.6	19.7	20.7
7	4.99	6.94	8.44	9.70	10.8	11.8	12.7	13.5	14.3	15.1	15.8
8	4.43	6.00	7.18	8.12	9.03	9.78	10.5	11.1	11.7	12.2	12.7
9	4.03	5.34	6.31	7.11	7.80	8.41	8.95	9.45	9.91	10.3	10.7
10	3.72	4.85	5.67	6.34	6.92	7.42	7.87	8.28	8.66	9.01	9.34
12	3.28	4.16	4.79	5.30	5.72	6.09	6.42	6.72	7.00	7.25	7.48
15	2.86	3.54	4.01	4.37	4.68	4.95	5.19	5.40	5.59	5.77	5.93
20	2.46	2.95	3.29	3.54	3.76	3.94	4.10	4.24	4.37	4.49	4.59
30	2.07	2.40	2.61	2.78	2.91	3.02	3.12	3.21	3.29	3.36	3.39
60	1.67	1.85	1.96	2.04	2.11	2.17	2.22	2.26	2.30	2.33	2.36
-	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

Lampiran 13. Durbin-Watson Statistic: 5 Per Cent Significance Points of dL and dU

n	k'=1		k'=2		k'=3		k'=4		k'=5		k'=6		k'=7		k'=8		k'=9		k'=10		
	dL	dU																			
6	0.610	1.400	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7	0.700	1.356	0.467	1.896	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8	0.763	1.332	0.559	1.777	0.367	2.287	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9	0.824	1.320	0.629	1.699	0.455	2.128	0.296	2.588	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10	0.879	1.320	0.697	1.641	0.525	2.016	0.376	2.414	0.243	2.822	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
11	0.927	1.324	0.758	1.604	0.595	1.928	0.444	2.283	0.315	2.645	0.203	3.004	-	-	-	-	-	-	-	-	-
12	0.971	1.331	0.812	1.579	0.658	1.864	0.512	2.177	0.380	2.506	0.268	2.832	0.171	3.149	-	-	-	-	-	-	-
13	1.010	1.340	0.861	1.562	0.715	1.816	0.574	2.094	0.444	2.390	0.328	2.692	0.230	2.985	0.147	3.266	-	-	-	-	-
14	1.045	1.350	0.905	1.551	0.767	1.779	0.632	2.030	0.505	2.296	0.389	2.572	0.286	2.848	0.200	3.111	0.127	3.360	-	-	-
15	1.077	1.361	0.946	1.543	0.814	1.750	0.685	1.977	0.562	2.220	0.447	2.471	0.343	2.727	0.251	2.979	0.175	3.216	0.111	3.438	-
16	1.106	1.371	0.982	1.539	0.857	1.728	0.734	1.935	0.615	2.157	0.502	2.388	0.398	2.624	0.304	2.860	0.222	3.090	0.155	3.304	-
17	1.133	1.381	1.015	1.536	0.897	1.710	0.779	1.900	0.664	2.104	0.554	2.318	0.451	2.537	0.356	2.757	0.272	2.975	0.198	3.184	-
18	1.158	1.391	1.046	1.535	0.933	1.696	0.820	1.872	0.710	2.060	0.603	2.258	0.502	2.461	0.407	2.668	0.321	2.873	0.244	3.073	-
19	1.180	1.401	1.074	1.536	0.967	1.685	0.859	1.848	0.752	2.023	0.649	2.206	0.549	2.396	0.456	2.589	0.369	2.783	0.290	2.974	-
20	1.201	1.411	1.100	1.537	0.998	1.676	0.894	1.828	0.792	1.991	0.691	2.162	0.595	2.339	0.502	2.521	0.416	2.704	0.336	2.885	-
21	1.221	1.420	1.125	1.538	1.026	1.669	0.927	1.812	0.829	1.964	0.731	2.124	0.637	2.290	0.546	2.461	0.461	2.633	0.380	2.806	-
22	1.239	1.429	1.147	1.541	1.053	1.664	0.958	1.797	0.863	1.940	0.769	2.090	0.677	2.246	0.588	2.407	0.504	2.571	0.424	2.735	-
23	1.257	1.437	1.168	1.543	1.078	1.660	0.986	1.785	0.895	1.920	0.804	2.061	0.715	2.208	0.628	2.360	0.545	2.514	0.465	2.670	-
24	1.273	1.446	1.188	1.546	1.101	1.656	1.013	1.775	0.925	1.902	0.837	2.035	0.750	2.174	0.666	2.318	0.584	2.464	0.506	2.613	-
25	1.288	1.454	1.206	1.550	1.123	1.654	1.038	1.767	0.953	1.886	0.868	2.013	0.784	2.144	0.702	2.280	0.621	2.419	0.544	2.560	-
26	1.302	1.461	1.224	1.553	1.143	1.652	1.062	1.759	0.979	1.873	0.897	1.992	0.816	2.117	0.735	2.246	0.657	2.379	0.581	2.513	-
27	1.316	1.469	1.240	1.556	1.162	1.651	1.084	1.753	1.004	1.861	0.925	1.974	0.845	2.093	0.767	2.216	0.691	2.342	0.616	2.470	-
28	1.328	1.476	1.255	1.560	1.181	1.650	1.104	1.747	1.028	1.850	0.951	1.959	0.874	2.071	0.798	2.188	0.723	2.309	0.649	2.431	-
29	1.341	1.483	1.270	1.563	1.198	1.650	1.124	1.743	1.050	1.841	0.975	1.944	0.900	2.052	0.826	2.164	0.753	2.278	0.681	2.396	-
30	1.352	1.489	1.284	1.567	1.214	1.650	1.143	1.739	1.071	1.833	0.998	1.931	0.926	2.034	0.854	2.141	0.782	2.251	0.712	2.363	-
31	1.363	1.496	1.297	1.570	1.229	1.650	1.160	1.735	1.090	1.825	1.020	1.920	0.950	2.018	0.879	2.120	0.810	2.226	0.741	2.333	-
32	1.373	1.502	1.309	1.574	1.244	1.650	1.177	1.732	1.109	1.819	1.041	1.909	0.972	2.004	0.904	2.102	0.836	2.203	0.769	2.306	-
33	1.383	1.508	1.321	1.577	1.258	1.651	1.193	1.730	1.127	1.813	1.061	1.900	0.994	1.991	0.927	2.085	0.861	2.181	0.796	2.281	-
34	1.393	1.514	1.333	1.580	1.271	1.652	1.208	1.728	1.144	1.808	1.079	1.891	1.015	1.978	0.950	2.069	0.885	2.162	0.821	2.257	-
35	1.402	1.519	1.343	1.584	1.283	1.653	1.222	1.726	1.160	1.803	1.097	1.884	1.034	1.967	0.971	2.054	0.908	2.144	0.845	2.236	-
36	1.411	1.525	1.354	1.587	1.295	1.654	1.236	1.724	1.175	1.799	1.114	1.876	1.053	1.957	0.991	2.041	0.930	2.127	0.868	2.216	-
37	1.419	1.530	1.364	1.590	1.307	1.655	1.249	1.723	1.190	1.795	1.131	1.870	1.071	1.948	1.011	2.029	0.951	2.112	0.891	2.197	-
38	1.427	1.535	1.373	1.594	1.318	1.656	1.261	1.722	1.204	1.792	1.146	1.864	1.088	1.939	1.029	2.017	0.970	2.098	0.912	2.180	-
39	1.435	1.540	1.382	1.597	1.328	1.658	1.273	1.722	1.218	1.789	1.161	1.859	1.104	1.932	1.047	2.007	0.990	2.085	0.932	2.164	-
40	1.442	1.544	1.391	1.600	1.338	1.659	1.285	1.721	1.230	1.786	1.175	1.854	1.120	1.924	1.064	1.997	1.008	2.072	0.952	2.149	-
45	1.475	1.566	1.430	1.615	1.383	1.666	1.336	1.720	1.287	1.776	1.238	1.835	1.189	1.895	1.139	1.958	1.089	2.022	1.038	2.088	-
50	1.503	1.585	1.462	1.628	1.421	1.674	1.378	1.721	1.335	1.771	1.291	1.822	1.246	1.875	1.201	1.930	1.156	1.986	1.110	2.044	-
55	1.528	1.601	1.490	1.641	1.452	1.681	1.414	1.724	1.374	1.768	1.334	1.814	1.294	1.861	1.253	1.909	1.212	1.959	1.170	2.010	-
60	1.549	1.616	1.514	1.652	1.480	1.689	1.444	1.727	1.408	1.767	1.372	1.808	1.335	1.850	1.298	1.894	1.260	1.939	1.222	1.984	-
65	1.567	1.629	1.536	1.662	1.503	1.696	1.471	1.731	1.438	1.767	1.404	1.805	1.370	1.843	1.336	1.882	1.301	1.923	1.266	1.964	-
70	1.583	1.641	1.554	1.672	1.525	1.703	1.494	1.735	1.464	1.768	1.433	1.802	1.401	1.838	1.369	1.874	1.337	1.910	1.305	1.948	-
75	1.598	1.652	1.571	1.680	1.543	1.709	1.515	1.739	1.487	1.770	1.458	1.801	1.428	1.834	1.399	1.867	1.369	1.901	1.339	1.935	-
80	1.611	1.662	1.586	1.688	1.560	1.715	1.534	1.743	1.507	1.772	1.480	1.801	1.453	1.831	1.425	1.861	1.397	1.893	1.369	1.925	-
85	1.624	1.671	1.600	1.696	1.575	1.721	1.550	1.747	1.525	1.774	1.500	1.801	1.474	1.829	1.448	1.857	1.422	1.886	1.396	1.916	-
90	1.635	1.679	1.612	1.703	1.589	1.726	1.566	1.751	1.542	1.776	1.518	1.801	1.494	1.827	1.469	1.854	1.445	1.881	1.420	1.909	-
95	1.645	1.687	1.623	1.709	1.602	1.732	1.579	1.755	1.557	1.778	1.535	1.802	1.512	1.827	1.489	1.852	1.465	1.877	1.442	1.903	-
100	1.654	1.694	1.634	1.715	1.613	1.736	1.592	1.758	1.571	1.780	1.550	1.803	1.528	1.826	1.506	1.850	1.484	1.874	1.462	1.898	-
150	1.720	1.747	1.706	1.760	1.693	1.774	1.679	1.788	1.665	1.802	1.651	1.817	1.637	1.832	1.622	1.846	1.608	1.862	1.593	1.877	-
200	1.758	1.779	1.748	1.789	1.738	1.799	1.728	1.809	1.718	1.820	1.707	1.831	1.697	1.841	1.686	1.852	1.675	1.863	1.665	1.874	-