

## BAB IV

### ANALISIS DATA

#### 4.1 Pengujian Hipotesis

Untuk menguji ada tidaknya pengaruh yang signifikan dari masing-masing variabel dependen terhadap variabel independen dilakukan beberapa uji signifikansi, yakni uji F test dan uji t test. Pengolahan dan penghitungan data menggunakan bantuan komputer yakni melalui program SPSS.

Secara keseluruhan data mengenai keenam variabel fundamental dari 24 Perusahaan tersebut beserta perubahannya dapat dilihat pada lampiran 2 halaman 83.

##### 4.1.1. Uji Serempak (Agregat)

Uji serempak dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen (fundamental signals) secara bersama-sama (secara agregat) berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai koefisien determinan dari hasil perhitungan regresi (*Adjusted R Square*). Besarnya koefisien determinan adalah dari 0 sampai 1. Semakin mendekati nol nilai koefisien determinan suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika semakin mendekati satu nilai koefisien determinan suatu persamaan regresi, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen.

#### 4.1.1.1. Uji Serempak Periode Dua Tahun Ke depan

Hasil perhitungan dari data yang terlampir, nilai koefisien determinan (*Adjusted R Square*) diperoleh sebesar 0,466 untuk periode 1997-1998, artinya semua variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen sebesar 46,6 % sisanya sebesar 53,4 % variabel lain selain variabel independen yang digunakan mempengaruhi variabel dependen dan sebesar 0,647 untuk periode 1999-2000, artinya semua variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen sebesar 64,7 % sisanya sebesar 35,3 % variabel lain selain variabel independen yang digunakan mempengaruhi variabel dependen.

Hipotesis yang menyatakan bahwa ada. pengaruh yang signifikan antara variabel fundamental secara keseluruhan (secara agregat) dengan perubahan earning dimasa depan, dapat diketahui dengan menggunakan uji statistik F dengan perumusan hipotesis sebagai berikut:

Ho : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel persediaan, piutang dagang, laba kotor, biaya administrasi & umum, tenaga kerja, dan tingkat pajak efektif dengan perubahan earnings dua tahun ke depan.

Ha : Ada pengaruh yang signifikan antara variabel persediaan, piutang dagang, laba kotor, biaya administrasi & umum, tenaga kerja, dan tingkat pajak efektif dengan perubahan earnings dua tahun ke depan.

Nilai  $F_{label}$  untuk taraf signifikan 5 % adalah  $\pm 2.69866$ , dan setelah melakukan perhitungan statistik melalui analisis regresi dengan menggunakan program SPSS diperoleh besarnya  $F_{hitung}$  sebesar 4,342 untuk perhitungan pada periode prediksi dua tahun ke depan yaitu periode 1997-1998 digunakan untuk memprediksi perubahan earnings 1999-2000. Sedangkan Nilai  $F_{label}$  untuk taraf signifikan 5 % adalah  $\pm 2.69866$ , dan setelah melakukan perhitungan statistik melalui analisis regresi dengan menggunakan program SPSS diperoleh besarnya  $F_{hitung}$  sebesar 8,013 untuk perhitungan pada periode prediksi dua tahun ke depan yaitu periode 1999-2000 digunakan untuk memprediksi perubahan earnings 2001-2002.

Dari perhitungan di atas dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen, pada periode prediksi satu tahun ke depan. Hasil ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Mas'ud Machfoedz (1999) yang menggunakan variabel fundamental untuk memprediksi earning dua tahun ke depan, hasilnya menunjukkan bahwa variabel fundamental secara agregat tidak dapat memprediksi earning dua tahun ke depan.

#### **4.1.1.2. Uji Serempak Periode Satu Tahun Ke depan**

Untuk perhitungan periode satu tahun ke depan tahun 1997-1998 nilai koefisien determinan. (*Adjusted R Square*) diperoleh sebesar 0,492, artinya semua variabel independen dapat mempengaruhi variabel

dependen sebesar 49,2 % sisanya sebesar 50,8 % variabel lain selain variabel independen yang digunakan mempengaruhi variabel dependen. Sedangkan untuk perhitungan periode satu tahun ke depan tahun 1999-2000, nilai koefisien determinan. (*Adjusted R Square*) diperoleh sebesar 0,218, artinya semua variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen sebesar 21,8 % sisanya sebesar 78,2 % variabel lain selain variabel independen yang digunakan mempengaruhi variabel dependen.

Hipotesis yang menyatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel fundamental secara keseluruhan (secara agregat) dengan perubahan earning dimasa depan, dapat diketahui dengan menggunakan uji statistik F dengan perumusan hipotesis sebagai berikut :

Ho : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara, variabel persediaan, piutang dagang, laba. kotor, biaya administrasi & umum, tenaga kerja, dan tingkat pajak efektif dengan perubahan earnings satu tahun ke depan.

Ha : Ada pengaruh yang signifikan antara variabel persediaan, piutang dagang, laba, kotor, biaya. administrasi & umum, tenaga kerja, dan tingkat pajak efektif dengan perubahan earnings satu tahun ke depan.

Nilai  $F_{tabel}$  untuk taraf signifikan 5 % adalah  $\pm 2.69866$ , dan setelah melakukan perhitungan statistik melalui analisis regresi dengan menggunakan program SPSS diperoleh besarnya  $F_{hitung}$  sebesar 4,713,

nilai  $F_{hitung}$  yang lebih besar dari  $F_{tabel}$  menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sehingga bisa disimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel fundamental secara agregat dengan earning satu tahun ke depan. Nilai  $F_{tabel}$  untuk taraf signifikan 5 % adalah  $\pm 2,69866$ , dan setelah melakukan perhitungan statistik melalui analisis regresi dengan menggunakan program SPSS diperoleh besarnya  $F_{hitung}$  sebesar 4,313, nilai  $F_{hitung}$  yang lebih besar dari  $F_{tabel}$  menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sehingga bisa disimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel fundamental secara agregat dengan earning satu tahun ke depan.

Dari perhitungan dua periode di atas dapat diambil kesimpulan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen, pada periode prediksi satu tahun ke depan, baik pada saat sebelum maupun sesudah terjadinya krisis ekonomi. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Lev dan Thiagarajan (1993) yang menggunakan data di Amerika dan Mas'ud Machfoedz (1999) yang menggunakan data di Indonesia dan menggunakan prediktor pada level construct (*aggregate*), bahwa variabel fundamental secara agregat dapat memprediksi laba satu tahun ke depan, tetapi koefisien-koefisien prediktor tersebut sebagian bertanda positif dan sebagian bertanda negatif (tidak konsisten).

#### 4.1.2. Uji Parsial

Uji parsial bertujuan untuk membuat kesimpulan mengenai pengaruh variabel independen secara individu atau masing-masing terhadap variabel dependen dengan menggunakan model regresi linier berganda.

Model yang digunakan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 \cdot X_1 + \beta_2 \cdot X_2 + \beta_3 \cdot X_3 + \beta_4 \cdot X_4 + \beta_5 \cdot X_5 + \beta_6 \cdot X_6 + e$$

Dimana,

Y	: Perubahan earnings
BO	: Konstanta
B1 B2 B3 B4 B5 B6	: Koefisien regresi
X1	: Variabel Persediaan
X2	: Variabel Piutang Dagang
X3	: Variabel Laba Kotor
X4	: Variabel Biaya Administrasi & Umum
X5	: Variabel Tenaga Kerja
X6	: Variabel Tingkat Pajak Efektif
e	: Kesalahan yang mempunyai nilai pengharapan nol

#### 4.1.2.1. Uji Parsial Periode Dua Tahun Ke depan

##### Periode 1997 - 1998

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen (variabel fundamental) terhadap variabel dependen (earning) dua tahun ke depan, digunakan data perubahan variabel fundamental tahun 1997 - 1998 yang diuji terhadap perubahan earning tahun 1999 - 2000. Dari hasil analisis regresi untuk periode dua tahun ke depan yang telah ditunjukkan melalui program SPSS (lihat tabel 4.1), diperoleh angka-angka yang jika ditransformasikan ke dalam persamaan regresi, menjadi :

$$Y = 0,730 - 0,304\text{PERSD} + 0,205\text{PD} - 0,06324\text{LK} - 0,146\text{BAU} + 0,185\text{TK} + 20690000000\text{TPE}$$

Ringkasan untuk uji parsial periode dua tahun ke depan adalah sbb :

**Tabel 4.1**

**Hasil Pengujian Hipotesis Dengan Periode Prediksi  
Earning Dua Tahun Ke depan (1997-1998)**

No.	Nama Variabel	Prediksi Tanda	Koefisien Regresi	Sig t (p-value)	Kesimpulan
	PERSD	Negatif	-0,304	0,285	Ho diterima
	PD	Negatif	0,205	0,632	Ho diterima
	LK	Positif	-0,06324	0,675	Ho diterima
	BAU	Negatif	-0,146	0,697	Ho diterima
	TK	Negatif	0,185	0,548	Ho diterima
	TPE	Positif	2,06900000000	0,005	Ho ditolak
	Konstanta		0,730	0,006	Ho ditolak

Sumber data : olah data SPSS, lampiran 2 halaman 87

### Periode 1999-2000

Sedangkan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (variabel fundamental) terhadap variabel dependen (earning) dua tahun ke depan, digunakan data perubahan variabel fundamental tahun 1999 - 2000 yang diuji terhadap perubahan earning tahun 2001 - 2002. Dari hasil analisis regresi untuk periode dua tahun ke depan yang telah ditunjukkan melalui program SPSS (lihat tabel 4.2), diperoleh angka-angka yang jika ditransformasikan ke dalam persamaan regresi, menjadi :

$$Y = 0,571 - 0,636\text{PERSD} + 0,304\text{PD} + 1,100\text{LK} + 0,269\text{BAU} + 0,01023\text{TK} - 0,190\text{TPE}$$

Ringkasan untuk uji parsial periode dua tahun ke depan adalah sbb :

**Tabel 4.2**

**Hasil Pengujian Hipotesis Dengan Periode Prediksi  
Earning Dua Tahun Ke depan (1999-2000)**

No.	Nama Variabel	Prediksi Tanda	Koefisien Regresi	Sig t (p-value)	Kesimpulan
	PERSD	Negatif	-0,636	0,056	Ho diterima
	PD	Negatif	0,304	0,081	Ho diterima
	LK	Positif	1,100	0,015	Ho ditolak
	BAU	Negatif	0,269	0,051	Ho diterima
	TK	Negatif	0,01023	0,419	Ho diterima
	TPE	Positif	-0,190	0,018	Ho ditolak
	Konstanta		0,571	0,158	Ho ditolak

Sumber: Olah data SPSS, lampiran 2 halaman 97



### **A. Pengaruh Variabel Persediaan Terhadap Perubahan EPS dua tahun ke depan.**

#### **Periode 1997-1998**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.1 halaman 46 terlihat bahwa angka signifikan variabel persediaan menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih kecil dari nilai signifikan  $t$  nya, yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t$  nya 0,285, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa secara statistik variabel persediaan tidak dapat memprediksi perubahan earnings dua tahun ke depan.

#### **Periode 1999-2000**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.2 halaman 47 terlihat bahwa angka signifikan variabel persediaan menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih kecil dari nilai signifikan  $t$  nya, yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t$  nya 0,056, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan persediaan yang melebihi peningkatan penjualan mengindikasikan adanya kesulitan dalam penjualan, namun hal ini tidak berpengaruh secara signifikan terhadap laba dimasa yang akan datang.

Hasil hipotesis ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mas'ud Machfoedz (1999) yang melakukan penelitian

serupa yaitu menganalisis adanya pengaruh variabel persediaan terhadap earning, hasilnya menunjukkan bahwa variabel persediaan tidak dapat memprediksi earning dua tahun ke depan.

## **B. Pengaruh Variabel Piutang Dagang (PD) Terhadap Perubahan EPS Dua Tahun Ke depan**

### **Periode 1997-1998**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.1 halaman 46 terlihat bahwa angka signifikan variabel piutang dagang menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih kecil dari nilai signifikan  $t_{nya}$ , yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t_{nya}$  0,632, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa secara statistik variabel piutang dagang tidak dapat memprediksi earning dua tahun ke depan.

### **Periode 1999-2000**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.2 halaman 47 terlihat bahwa angka signifikan variabel piutang dagang menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih kecil dari nilai signifikan  $t_{nya}$ , yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t_{nya}$  0,081, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa secara

statistik variabel piutang dagang tidak dapat memprediksi earning dua tahun ke depan.

Variabel piutang dagang ini berhubungan secara negatif dengan earning, yaitu jika variabel piutang dagang yang diukur dengan selisih antara prosentase perubahan piutang dagang dengan prosentase perubahan penjualan menunjukkan nilai negatif, maka akan ditafsirkan sebagai berita buruk (*bad news*). Artinya peningkatan piutang dagang terjadi karena penjualan tunai yang tidak berhasil sehingga piutang meningkat dan earning berkurang.

Hasil hipotesis ini sesuai dengan hasil studi empiris sebelumnya, dimana penelitian Mas'ud Machfoedz (1999) yang menggunakan angka prediksi dua tahun menunjukkan bahwa variabel piutang dagang tidak dapat digunakan untuk memprediksi earning dua tahun ke depan.

### **C. Pengaruh Variabel Laba Kotor (LK) Terhadap Perubahan EPS**

#### **dua Tahun Ke depan**

#### **Periode 1997-1998**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.1 halaman 46 terlihat bahwa angka signifikan variabel laba kotor menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih kecil dari nilai signifikan  $t$  nya, yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t$  nya 0,675, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa secara statistik tidak

ada pengaruh yang signifikan antara variabel laba kotor dengan perubahan earnings dua tahun ke depan.

Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Mas'ud Machfoedz (1999), bahwa laba kotor tidak dapat digunakan untuk memprediksi earning dalam jangka waktu dua tahun ke depan.

#### **Periode 1999-2000**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.2 halaman 47 terlihat bahwa angka signifikan variabel laba kotor menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih besar dari nilai signifikan  $t$  nya, yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t$  nya 0,015, maka  $H_a$  diterima, artinya ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa secara statistik ada pengaruh yang signifikan antara variabel laba kotor dengan perubahan earnings dua tahun ke depan.

Variabel laba kotor ini berhubungan secara positif terhadap earning. Artinya bahwa jika variabel laba kotor yang diukur dengan selisih antara prosentase perubahan penjualan dengan prosentase perubahan laba kotor menunjukkan nilai negatif maka hal ini dipandang sebagai kabar buruk, maksudnya laba kotor dapat mempengaruhi earning secara negatif, demikian pula sebaliknya, bila laba kotor positif maka laba kotor dapat mempengaruhi earning secara positif. Hal ini mungkin disebabkan oleh karena laba kotor yang merupakan penjualan dikurangi cost produk yang dijual, sehingga perubahan laba kotor tersebut bisa disebabkan oleh faktor-

faktor yang menyebabkan penjualan berubah maupun faktor-faktor yang menyebabkan berubahnya harga.

#### **D. Pengaruh Variabel Biaya Administrasi dan Umum (BAU) Terhadap Perubahan EPS Dua Tahun Ke depan**

##### **Periode 1997-1998**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.1 halaman 46 terlihat bahwa angka signifikan variabel BAU menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih kecil dari nilai signifikan  $t_{nya}$ , yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t_{nya}$  0,697, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa variabel BAU tidak ada pengaruh signifikan terhadap perubahan earning untuk periode perhitungan dua tahun ke depan yaitu periode 1997-1998.

##### **Periode 1999-2000**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.2 halaman 47 terlihat bahwa angka signifikan variabel BAU menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih kecil dari nilai signifikan  $t_{nya}$ , yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t_{nya}$  0,051, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa variabel BAU tidak ada pengaruh signifikan terhadap perubahan earning untuk periode perhitungan dua tahun ke depan.

Variabel biaya administrasi dan umum ini berhubungan secara negatif dengan earning. Maksudnya, jika variabel biaya administrasi dan umum yang diukur berdasarkan selisih antara prosentase perubahan biaya administrasi dan umum dengan prosentase perubahan penjualan menunjukkan nilai negatif, maka akan ditafsirkan sebagai berita buruk. Artinya biaya administrasi dan umum dapat mengurangi earning, hal ini mungkin terjadi karena kurangnya pengendalian biaya administrasi dan umum tersebut oleh manajemen.

Hasil perhitungan dua tahun. ini sesuai dengan penelitian Mas'ud Machfoedz (1999), yang menganggap bahwa peningkatan biaya administrasi dan umum secara tidak proporsional. terhadap penjualan merupakan signal negatif terhadap perubahan earning. Dalam penelitiannya menunjukkan bahwa biaya administrasi dan umum tidak dapat digunakan untuk memprediksi earning dua tahun ke depan.

#### **E. Pengaruh Variabel Tenaga Kerja (TK) Terhadap Perubahan EPS**

##### **Dua Tahun Ke depan**

##### **Periode 1997-1998**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.1 halaman 46 terlihat bahwa angka signifikan variabel tenaga kerja menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih kecil dari nilai signifikan  $t_{nya}$ , yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t_{nya}$  0,548, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari hasil

pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa secara statistik tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel tenaga kerja dengan perubahan earnings dua tahun ke depan.

#### **Periode 1999-2000**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.2 halaman 47 terlihat bahwa angka signifikan variabel tenaga kerja menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih kecil dari nilai signifikan  $t_{nya}$ , yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t_{nya}$  0,419, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa secara statistik tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel tenaga kerja dengan perubahan earnings dua tahun ke depan.

Hal ini menunjukkan bahwa tenaga kerja tidak berperan secara langsung terhadap pemerolehan laba perusahaan walaupun perusahaan melakukan restrukturisasi yang notabene akan menciptakan efisiensi penggunaan tenaga kerja dan mengurangi biaya yang diperlukan untuk tenaga kerja tersebut.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Mas'ud Machfoedz (1999), yang menganggap bahwa dengan mendefinisikan signal tenaga kerja sebagai presentase perubahan penjualan tahunan perkaryawan dapat merepresentasikan efisiensi penggunaan tenaga kerja, sehingga dapat mempengaruhi earning. Namun hasil empiris menunjukkan bahwa variabel tenaga kerja tidak dapat memprediksi earning dua tahun ke depan.

## **F. Pengaruh Variabel Tingkat Pajak Efektif (TPE) Terhadap Perubahan EPS Dua Tahun Ke depan**

### **Periode 1997-1998**

Dari hasil analisis regresi dalam bahwa 4.1 halaman 46 angka signifikan variabel TPE menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih besar dari nilai signifikan  $t_{nya}$ , yaitu. tabel sebesar 0,05 dan signifikan  $t_{nya}$  0,005, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen, dan signifikansi tersebut didukung oleh prediksi tanda yang menunjukkan nilai positif pada koefisien regresinya yaitu sebesar 2069000000000.

### **Periode 1999-2000**

Dari hasil analisis regresi dalam terlihat 4.2 halaman 47 bahwa angka signifikan variabel TPE menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih besar dari nilai signifikan  $t_{nya}$ , yaitu. tabel sebesar 0,05 dan signifikan  $t_{nya}$  0,018, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen, tetapi signifikansi tersebut tidak didukung oleh prediksi tanda yang menunjukkan nilai positif pada koefisien regresinya yaitu sebesar -0,190. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel TPE sesuai dengan hipotesis, yaitu dapat memprediksi secara signifikan terhadap earning dua tahun ke depan, hal ini mungkin terjadi karena tingginya tingkat pajak efektif menyebabkan perusahaan, untuk menguranginya antara lain dengan melakukan reinvestment, sehingga dapat mempengaruhi earning secara positif. Hasil ini sesuai



dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud Machfoedz (1999), dimana dalam penelitiannya tarif pajak efektif secara statistik dapat memprediksi earning dua tahun ke depan.

#### 4.2.1.2. Uji Parsial Periode Satu Tahun Ke depan

1998 - 1999

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen satu tahun ke depan, digunakan data perubahan variabel fundamental tahun 1998-1999 yang diuji terhadap perubahan earning tahun 1999-2000. Dari hasil analisis regresi untuk periode satu tahun ke depan yang ditunjukkan melalui program SPSS (lihat tabel 4.3), diperoleh angka-angka yang jika ditransformasikan ke dalam persamaan regresinya menjadi:

$$Y = 0,535 - 0,168\text{PERSD} + 0,284\text{PD} + 0,552\text{LK} + 0,333\text{BAU} - 0,07331\text{TK} + 43550000000000\text{TPE}$$

Tabel 4.3

Hasil Pengujian Hipotesis dengan Periode Prediksi  
Earning Satu Tahun Ke depan (1998-1999)

No.	Nama Variabel	Prediksi Tanda	Koefisien Regresi	Sig t (p-value)	Kesimpulan
	PERSD	Negatif	0,168	0,276	Ho diterima
	PD	Negatif	0,284	0,000	Ho ditolak
	LK	Positif	0,552	0,219	Ho diterima
	BAU	Negatif	0,333	0,019	Ho ditolak
	TK	Negatif	-0,07331	0,731	Ho diterima
	TPE	Positif	43355000000000	0,047	Ho ditolak
	Konstanta		0,535	0,001	Ho ditolak

Sumber data : olah data SPSS , lampiran 2 halaman 92

### 2000 -2001

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen satu tahun ke depan, digunakan data perubahan variabel fundamental tahun 2000 - 2001 yang diuji terhadap perubahan earning tahun 2001-2002. Dari hasil analisis regresi untuk periode satu tahun ke depan yang ditunjukkan melalui program SPSS (lihat tabel 4.3), diperoleh angka-angka yang jika ditransformasikan ke dalam persamaan regresinya menjadi:

$$Y = 0,253 + 0,438\text{PERSD} + 1,043\text{PD} - 0,304\text{LK} + 2,106\text{BAU} - 0,0001785\text{TK} - 0,515\text{TPE}$$

Ringkasan untuk uji parsial periode satu tahun ke depan adalah sbb :

**Tabel 4.4**

**Hasil Pengujian Hipotesis dengan Periode Prediksi  
Earning Satu Tahun Ke depan (2000-2001)**

No.	Nama Variabel	Prediksi Tanda	Koefisien Regresi	Sig t (p-value)	Kesimpulan
	PERSD	Negatif	0,438	0,747	Ho diterima
	PD	Negatif	1,043	0,345	Ho ditolak
	LK	Positif	0,304	0,294	Ho diterima
	BAU	Negatif	2,106	0,280	Ho diterima
	TK	Negatif	-000,1785	0,826	Ho diterima
	TPE	Positif	-0,515	0,534	Ho diterima
	Konstanta		0,253	0,001	Ho ditolak

Sumber: Olah data SPSS , lampiran 2 hal 102

Selanjutnya pengaruh masing-masing variabel fundamental terhadap earning satu tahun ke depan dapat dilihat melalui keterangan berikut :

**A. Pengaruh Variabel Persediaan Terhadap Perubahan EPS Satu Tahun Ke depan**  
**Periode 1998-1999**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.3 halaman 56 terlihat bahwa angka signifikan variabel persediaan menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih kecil dari nilai signifikan  $t_{nya}$ , yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t_{nya}$  0,276, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa secara statistik tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel persediaan dengan perubahan earnings satu tahun ke depan.

**Periode 2000-2001**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.4 halaman 57 terlihat bahwa angka signifikan variabel persediaan menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih kecil dari nilai signifikan  $t_{nya}$ , yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t_{nya}$  0,747, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa secara statistik tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel persediaan dengan perubahan earnings satu tahun ke depan.

## **B. Pengaruh Variabel Piutang Dagang (PD) Terhadap Perubahan EPS Satu Tahun Ke depan**

### **Periode 1998-1999**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.3 halaman 56 terlihat bahwa angka signifikan variabel piutang dagang menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih besar dari nilai signifikan  $t_{nya}$ , yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t_{nya}$  0,000, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Namun signifikansi tersebut tidak didukung oleh prediksi tanda yang menunjukkan nilai positif pada koefisien regresinya yaitu sebesar 0,284. Sementara prediksi tanda yang diharapkan adalah negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel piutang dagang sesuai dengan hipotesis, yaitu dapat memprediksi secara signifikan terhadap earning satu tahun ke depan, namun prediksi tersebut tidak sesuai dengan yang diharapkan yaitu variabel piutang dagang diharapkan mempengaruhi earning secara negatif, tetapi hasil hipotesis menunjukkan bahwa variabel piutang dagang berpengaruh secara signifikan positif. Hasil pengujian yang berbeda dari yang dihipotesiskan ini kemungkinan disebabkan karena keberhasilan perusahaan dalam mengelola piutangnya sehingga, dapat meningkatkan earning.

### **Periode 2000-2001**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.4 halaman 57 terlihat bahwa angka signifikan variabel persediaan menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih kecil dari

nilai signifikan  $t$  nya, yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t$  nya 0,345, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa secara statistik tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel piutang dagang dengan perubahan earnings satu tahun ke depan.

Kedua kesimpulan pada variabel ini berbeda, pada periode pertama yaitu tahun 1997-1998, variabel Piutang dagang tidak berada pada daerah penerimaan. Sedangkan pada periode kedua yaitu tahun 1999-2000, variabel piutang dagang berada pada daerah penerimaan. Pada periode pertama hal ini mungkin disebabkan karena keberhasilan perusahaan dalam mengelola piutangnya sehingga dapat meningkatkan earning seperti yang telah penulis jelaskan pada periode sebelumnya. Sedangkan hasil hipotesis pada periode ini adalah kebalikannya dan sesuai dengan hasil studi empiris sebelumnya, dimana penelitian Mas'ud Machfoedz (1999) yang menggunakan angka prediksi satu tahun menunjukkan bahwa variabel piutang dagang secara statistik tidak dapat digunakan untuk memprediksi earning dimasa depan.

### **C. Pengaruh Variabel Laba Kotor (LK) Terhadap Perubahan EPS**

#### **Satu Tahun Ke depan**

##### **Periode 1998-1999**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.3 halaman 56 terlihat bahwa angka signifikan variabel laba kotor menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih

kecil dari nilai signifikan t nya, yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan t nya 0,219, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa secara statistik tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel laba kotor dengan perubahan earnings satu tahun ke depan.

#### **Periode 2000-2001**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.4 halaman 57 terlihat bahwa angka signifikan variabel laba kotor menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih kecil dari nilai signifikan t nya, yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan t nya 0,294, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa secara statistik tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel laba kotor dengan perubahan earnings satu tahun ke depan.

Variabel laba kotor pada periode 1998-1999 ini berhubungan secara positif terhadap earning, artinya bahwa jika variabel laba kotor yang diukur dengan selisih antara prosentase perubahan penjualan dengan prosentase perubahan laba kotor menunjukkan nilai negatif maka hal ini dipandang sebagai kabar buruk, maksudnya laba kotor dapat mempengaruhi earning secara negatif. Hal ini mungkin disebabkan oleh karena laba kotor yang merupakan penjualan dikurangi cost produk yang dijual, sehingga perubahan laba kotor tersebut bisa disebabkan oleh

faktor-faktor yang menyebabkan penjualan berubah maupun faktor-faktor yang menyebabkan berubahnya harga.

Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Mas'ud Machfoedz (1999), bahwa laba kotor secara statistik tidak dapat digunakan untuk memprediksi earning dalam jangka waktu satu tahun ke depan.

**D. Pengaruh Variabel Biaya Administrasi dan Umum (BAU)  
Terhadap Perubahan EPS Satu Tahun Ke depan  
Periode 1998-1999**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.3 halaman 56 terlihat bahwa angka signifikan variabel BAU menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih besar dari nilai signifikan  $t_{nya}$ , yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t_{nya}$  0,019, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Namun signifikansi tersebut tidak didukung oleh prediksi tanda yang menunjukkan nilai positif pada koefisien regresinya yaitu sebesar 0,333, sementara prediksi tanda yang diharapkan adalah negatif.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel BAU sesuai dengan hipotesis, yaitu dapat memprediksi secara signifikan terhadap earning satu tahun ke depan, namun prediksi tersebut tidak sesuai dengan yang diharapkan yaitu variabel BAU diharapkan mempengaruhi earning secara negatif, tetapi hasil hipotesis menunjukkan bahwa variabel BAU berpengaruh secara signifikan positif. Hasil yang tidak sesuai dengan

hipotesis ini mungkin disebabkan oleh meningkatnya biaya administrasi dan umum yang dibarengi dengan peningkatan penjualan.

Hasil perhitungan satu tahun ini agak berbeda dengan penelitian Mas'ud Machfoedz (1999), dimana dalam penelitiannya variabel biaya administrasi dan umum secara statistik dapat memprediksi earning dan prediksi tanda sesuai dengan hasil penelitiannya, yaitu dapat mempengaruhi earning secara signifikan negatif.

#### **Periode 2000-2001**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.4 halaman 57 terlihat bahwa angka signifikan variabel BAU menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih kecil dari nilai signifikan  $t$  nya, yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t$  nya 0,280, maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel BAU sesuai dengan hipotesis, yaitu pada periode ini tidak dapat memprediksi secara signifikan terhadap earning satu tahun ke depan, dan prediksi tersebut sesuai dengan yang diharapkan yaitu variabel BAU diharapkan mempengaruhi earning secara negatif.

Hasil perhitungan satu tahun periode ini juga agak berbeda dengan penelitian Mas'ud Machfoedz (1999), dimana dalam penelitiannya variabel biaya administrasi dan umum secara statistik tidak dapat memprediksi earning tetapi prediksi tanda sesuai dengan hasil



penelitiannya, yaitu dapat mempengaruhi earning secara signifikan negatif.

#### **E. Pengaruh Variabel Tenaga Kerja (TK) Terhadap Perubahan EPS Satu Tahun Ke depan**

##### **Periode 1998-1999**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.3 halaman 56 terlihat bahwa angka signifikan variabel tenaga kerja menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih kecil dari nilai signifikan  $t_{nya}$ , yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t_{nya}$  0,731, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa secara statistik tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel tenaga kerja dengan perubahan earnings satu tahun ke depan.

##### **Periode 2000-2001**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.4 halaman 57 terlihat bahwa angka signifikan variabel tenaga kerja menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih kecil dari nilai signifikan  $t_{nya}$ , yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t_{nya}$  0,826, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa secara statistik tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel tenaga kerja dengan perubahan earnings satu tahun ke depan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Mas'ud Machfoedz (1999), meneliti pengaruh variabel tenaga kerja terhadap earning satu tahun ke depan, dimana dalam penelitiannya variabel tenaga kerja secara statistik tidak dapat memprediksi earning satu tahun ke depan.

#### **F. Pengaruh Variabel Tingkat Pajak Efektif (TPE) Terhadap Perubahan EPS Satu Tahun Ke depan**

##### **Periode 1998-1999**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.3 halaman 56 terlihat bahwa angka signifikan variabel TPE menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih besar dari nilai signifikan  $t$  nya, yaitu  $T_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t$  nya 0,047, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen dan signifikansi tersebut didukung oleh prediksi tanda yang menunjukkan nilai positif pada koefisien regresinya, yaitu sebesar 4355000000000000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel TPE sesuai dengan hipotesis, yaitu dapat memprediksi secara signifikan positif terhadap earning satu tahun ke depan, hal ini mungkin terjadi karena tingginya tingkat pajak efektif menyebabkan perusahaan untuk menguranginya, antara lain dengan melakukan reinvestment, sehingga dapat mempengaruhi earning secara positif.

Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud Machfoedz (1999), dimana dalam penelitiannya tarif pajak efektif secara

statistik dapat memprediksi earning satu tahun ke depan, yaitu dapat mempengaruhi earning satu tahun ke depan.

#### **Periode 2001-2002**

Dari hasil analisis regresi dalam tabel 4.4 halaman 57 terlihat bahwa angka signifikan variabel tenaga kerja menunjukkan nilai  $t_{tabel}$  lebih kecil dari nilai signifikan  $t$  nya, yaitu  $t_{tabel}$  sebesar 0,05 dan signifikan  $t$  nya 0,534, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa secara statistik tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel tenaga kerja dengan perubahan earnings satu tahun ke depan.

Hasil pada periode ini tidak sesuai dengan penelitian Mas'ud Machfoedz (1999), meneliti pengaruh variabel tingkat pajak efektif terhadap earning satu tahun ke depan, dimana dalam penelitiannya tingkat pajak efektif secara statistik tidak dapat memprediksi earning satu tahun ke depan.

#### **4.2 Pembahasan**

Hasil analisis mengenai pengaruh variabel fundamental terhadap prediksi earnings satu tahun ke depan berbeda dengan hasil analisis mengenai hubungan antara variabel fundamental dan prediksi earning dua tahun ke depan. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis bahwa variabel

yang menunjukkan bahwa secara agregat variabel fundamental dapat memprediksi earning dimasa depan. Tetapi koefisien-koefisien tersebut sebagian bertanda negatif dan sebagian bertanda positif (tidak konsisten).

Hasil analisis terhadap masing-masing variabel fundamental menunjukkan bahwa variabel yang dapat menjelaskan earning per share pada periode sebelum masa krisis ekonomi secara statistik satu tahun ke depan adalah variabel : Piutang Dagang, Biaya Administrasi dan Umum, dan Tingkat Pajak Efektif. Namun hanya variabel TPE yang sesuai dengan prediksi tanda yang dihipotesiskan, sedangkan variabel PD dan BAU secara signifikan dapat memprediksi earning satu tahun ke depan, namun tidak sama negatif melainkan secara positif.

Selanjutnya hasil analisis terhadap masing-masing variabel fundamental menunjukkan bahwa variabel yang dapat menjelaskan earning per share pada periode setelah masa krisis ekonomi secara statistik satu tahun ke depan adalah hanya variabel Piutang Dagang. Variabel Piutang Dagang secara signifikan dapat memprediksi earning satu tahun ke depan, namun tidak sama negatif melainkan juga secara positif.

Sedangkan untuk periode prediksi earning dua tahun ke depan, periode sebelum masa krisis ekonomi variabel tarif pajak efektif sesuai dengan prediksi tanda yang diharapkan yaitu bernilai positif, berbeda dengan periode setelah masa krisis ekonomi yaitu bernilai negatif. Peningkatan piutang dagang terjadi karena penjualan tunai yang tidak berhasil sehingga piutang meningkat dan earning berkurang. Hasil

penelitian yang menunjukkan angka positif mungkin disebabkan oleh keberhasilan perusahaan dalam mengelola piutangnya sehingga earning meningkat di masa depan, hal ini tidak berbeda dengan keadaan sebelum masa krisis ekonomi. Begitu juga dengan variabel laba kotor setelah masa krisis ekonomi, variabel ini menunjukkan nilai yang signifikan dan sesuai dengan prediksi tanda yaitu positif. Hasil analisis yang menunjukkan bahwa tingkat pajak efektif signifikan negatif dalam jangka waktu satu tahun maupun dua tahun ke depan, hal ini dapat dikatakan bahwa perusahaan telah berhasil untuk mengurangi pajak tersebut dengan melakukan *reinvestment*, sehingga earning dimasa depan meningkat.

Hasil penelitian ini , hanya variable BAU yang tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud Machfoedz (1999), yang melakukan penelitian serupa. Dalam penelitiannya variabel BAU statistik dan diikuti tanda yang sesuai dengan harapan (negatif), dapat memprediksi earning satu tahun ke depan sedangkan variabel lainnya tidak signifikan.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisa data pada Bab IV mengenai pengaruh variabel-variabel fundamental terhadap perubahan earning pada 24 perusahaan manufaktur, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil analisa regresi pada masa sebelum krisis ekonomi menunjukkan bahwa variabel-variabel fundamental yang meliputi persediaan, piutang dagang, laba kotor, biaya administrasi dan umum, tenaga kerja dan tingkat pajak efektif, secara agregat (agregat fundamental score) berpengaruh terhadap perubahan EPS, baik dalam jangka waktu satu tahun ke depan maupun dua tahun ke depan, yaitu sebesar 47 % untuk periode perhitungan satu tahun dan 43 % untuk periode perhitungan dua tahun, sisanya sebesar 53 % dan 57 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak ada dalam penelitian ini.
2. Hasil analisa regresi pada masa setelah krisis ekonomi menunjukkan bahwa variabel-variabel fundamental yang meliputi persediaan, piutang dagang, laba kotor, biaya administrasi dan umum, tenaga kerja dan tingkat pajak efektif, secara agregat (agregat fundamental score) juga berpengaruh terhadap perubahan EPS, baik dalam jangka waktu satu tahun ke depan maupun dua tahun ke depan, yaitu sebesar 43% untuk periode perhitungan satu tahun dan 80% untuk periode

perhitungan dua tahun, sisanya sebesar 57 % dan 20 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak ada dalam penelitian ini, seperti halnya kebijakan manajemen, kondisi perekonomian, kondisi pasar dan sebagainya.

3. Hasil analisis terhadap masing-masing variabel fundamental menunjukkan bahwa variabel yang dapat menjelaskan perubahan EPS satu tahun ke depan pada masa sebelum krisis ekonomi adalah variabel : piutang dagang, biaya administrasi dan umum, dan tingkat pajak efektif. Dan variabel yang dapat menjelaskan perubahan EPS satu tahun ke depan pada masa setelah krisis ekonomi adalah hanya variabel piutang dagang, peningkatan piutang dagang yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan penjualan merupakan signal negatif yang mungkin disebabkan oleh kelonggaran dalam penjualan kredit karena kesulitan penjualan produk yang dilakukan perusahaan. Pengaruh BAU yang signifikan mengindikasikan bahwa perubahan biaya administrasi dan umum secara tidak proporsional terhadap penjualan merupakan signal negatif yang bisa disebabkan oleh kurangnya pengendalian terhadap biaya administrasi dan umum tersebut. Hasil analisis juga menunjukkan bahwa variabel Tingkat Pajak Efektif (TPE) signifikan, mengindikasikan bahwa perubahan tingkat pajak efektif yang tidak disebabkan oleh perubahan tarif pajak yang ditetapkan oleh pemerintah dapat digunakan untuk memprediksi perubahan EPS satu tahun ke depan. Hasil ini sesuai dengan studi

Abarbanell dan Bushee (1997) yang menunjukkan bahwa variabel TPE juga signifikan. Hasil studi Mas'ud Machfoedz (1999) yang mengambil sampel didalam negeri juga menunjukkan hasil yang sama bahwa variabel TPE dapat digunakan untuk memprediksi EPS.

4. Dalam penelitian ini digunakan juga periode dua tahun ke depan untuk memprediksi perubahan EPS. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel yang dapat menjelaskan perubahan EPS sebelum krisis ekonomi adalah variabel Tingkat Pajak Efektif (TPE) dan setelah masa krisis ekonomi adalah variabel laba kotor dan Tingkat Pajak Efektif (TPE). Hasil analisis variabel laba kotor yang signifikan mengindikasikan bahwa perubahan laba kotor yang mungkin dipengaruhi oleh faktor-faktor yang merubah penjualan ataupun faktor-faktor yang merubah harga dapat mempengaruhi earning. Hasil analisis pada masa sebelum dan setelah masa krisis ekonomi ini menunjukkan bahwa prediksi periode satu tahun ke depan lebih berpengaruh daripada periode dua tahun ke depan.

## **5.2. Keterbatasan Penelitian dan Saran untuk Penelitian Selanjutnya**

Keterbatasan penelitian ini antara lain adalah :

1. Bahwa pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* yang membatasi generalisasi hasil penelitian. Penelitian lebih lanjut dapat dilakukan dengan memilih sampel yang lebih besar, atau dengan memodifikasi pengukuran variabel-variabel fundamental.



2. Bahwa dalam salah satu kriteria penentuan sampelnya, penelitian ini hanya meneliti perusahaan-perusahaan yang mengalami laba selama tahun pengamatan saja, sedangkan perusahaan-perusahaan yang mengalami kerugian tidak diikutsertakan dalam sampel penelitian, sehingga tidak dapat diketahui bagaimana prediksi variabel-variabel fundamental tersebut terhadap perusahaan yang mengalami kerugian. Untuk penelitian lebih lanjut sebaiknya perusahaan yang mengalami kerugian perlu diteliti sebagai sampel penelitian.
3. Bahwa penelitian ini tidak mempertimbangkan alternatif lain yang digunakan untuk memprediksi *earning* yang pernah dilakukan, misalnya rasio-rasio berdasarkan laporan keuangan, sehingga tidak diketahui seberapa besar perbedaan antara pengaruh variabel fundamental dan variabel rasio keuangan terhadap *future earnings*. Penelitian lebih lanjut dapat dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan untuk memprediksi *earning*.