

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Badan usaha sebagai pihak yang memerlukan dana akan memanfaatkan pasar modal sebagai salah satu sarana untuk memperoleh dana yang cukup besar dan relatif cepat. Sedangkan bagi investor sebagai pihak kelebihan dana, pasar modal merupakan alternatif untuk berinvestasi dengan cara membeli saham di pasar modal.

Pasar modal di Indonesia telah dibuka sejak tahun 1977, tepatnya tanggal 10 Agustus 1977. Pada awal berdirinya, pasar modal dikelola oleh pemerintah melalui Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) yang bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan. Namun pada tahun 1992 dilakukan privatisasi BEJ dan pengelolaannya dialihkan dari BAPEPAM kepada swasta. Fungsi dari BAPEPAM pun berubah dari Badan Pelaksana menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Krisis ekonomi di Indonesia yang dimulai sejak Juli 1997, dimana nilai rupiah merosot terhadap USD terus berlanjut hingga kini. Akibat krisis moneter tersebut ekonomi Indonesia yang semula cerah ternyata malah makin memburuk. Hal ini juga berpengaruh pada kegiatan perdagangan di BEJ sebagai salah satu bagian dari perekonomian Indonesia.

Dengan adanya krisis ini, maka investor harus semakin berhati-hati dalam memilih industri apa yang diambil sebagai pilihan investasinya. Penggunaan

informasi keuangan melalui laporan keuangan suatu perusahaan dapat digunakan oleh pihak luar untuk mengambil keputusan berkaitan dengan keputusan investasi. Sehingga laporan keuangan suatu perusahaan dapat digunakan sebagai tolok ukur kemampuan perusahaan berkaitan dengan *solvency* dan *profitability* perusahaan. Kinerja keuangan dapat pula dilihat dari kemampuan keuangan melalui berbagai rasio laporan keuangan yang dimiliki. Dengan mengetahui kemampuan atas hal tersebut, maka akan sangat mempengaruhi keterkaitan investor dalam berinvestasi. Dalam kinerja keuangan suatu perusahaan akan diketahui kemampuan keuangan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Hal ini dapat diketahui dari tingkat likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan rentabilitas perusahaan.

Laba merupakan tujuan penting dan yang paling utama dari suatu perusahaan. Laba akan membawa kemakmuran pada pemiliknya. Jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, maka akan memberikan kemakmuran yang tinggi pula kepada pemegang sahamnya. Dengan adanya krisis ini, industri yang sebaiknya dipilih berkaitan dengan keputusan investasi adalah industri yang memiliki sensitivitas yang rendah terhadap kondisi ekonomi dan lebih mampu bertahan pada masa krisis. Contohnya adalah industri farmasi. Menurut penulis, emiten sektor farmasi akan survive dan paling tahan terhadap krisis dibandingkan dengan sektor industri lain, karena produk-produk farmasi tetap dibutuhkan baik dalam kondisi krisis maupun tidak. Produk dari perusahaan ini sangat menunjang aktivitas sehari-hari masyarakat dalam situasi apapun. Berdasarkan alasan-alasan tersebut dan pandangan analisis terhadap industri farmasi, maka industri ini dipilih menjadi objek yang akan diteliti dalam penelitian ini.

Selain industri yang mampu bertahan terhadap krisis, tentu saja ada jenis industri yang kurang tahan terhadap dampak dari penurunan keadaan ekonomi. Contohnya adalah industri real estate dan properti.

Melihat pentingnya penilaian atas kinerja keuangan perusahaan guna menentukan langkah dalam pengambilan keputusan investasi oleh para investor, dan untuk mengetahui seberapa jauh perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang tergolong tahan pada krisis dibanding dengan perusahaan yang tidak tahan terhadap krisis, sebagai bahan pembahasan dalam penelitian ini diambil judul “Studi Komparatif Kinerja Keuangan antara Sektor Industri Farmasi dan Sektor Industri Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEJ (Sebelum dan Selama Krisis Ekonomi Tahun 1997)”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalahnya adalah sebagai berikut :

1. Bagaimanakah kinerja keuangan sektor farmasi yang telah go publik pada masa sebelum dan selama krisis ?
2. Bagaimanakah kinerja keuangan sektor industri real estate dan properti yang telah go publik pada masa sebelum dan selama krisis ?
3. Manakah diantara sektor industri farmasi dan sektor industri real estate dan properti yang kinerja keuangannya paling terpengaruh oleh adanya krisis ?

### **1.3 Batasan Masalah**

Pembatasan masalah diperlukan agar tidak menyimpang pada permasalahan yang ada. Pembatasan masalah yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah :

1. Laporan keuangan yang diambil sebagai sampel adalah laporan keuangan sektor industri farmasi dan sektor real estate dan properti yang listing di BEJ.
2. Untuk sektor industri farmasi diambil 8 perusahaan dan untuk sektor industri real estate dan properti diambil 8 perusahaan yang terdaftar di BEJ.
3. Periode yang diambil adalah 6 tahun, yaitu 3 tahun sebelum krisis (1994 - 1996) dan 3 tahun selama krisis (1998 - 2000).

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui kinerja keuangan sektor industri farmasi yang telah go publik pada masa sebelum dan selama krisis.
2. Untuk mengetahui kinerja keuangan sektor industri real estate dan properti yang telah go publik pada masa sebelum dan selama krisis.
3. Untuk mengetahui apakah krisis lebih berpengaruh terhadap kinerja keuangan sektor industri farmasi atau pada sektor industri real estate.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

1. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi manajer keuangan dan pimpinan dalam mengambil keputusan dan penentuan kebijaksanaan perusahaan.

2. Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

3. Bagi Penulis

Sebagai aplikasi dari teori-teori yang didapat di bangku kuliah dan dengan penelitian ini diharapkan akan menambah ilmu dan pengalaman yang belum pernah diperoleh sebelumnya.

4. Bagi Pihak Lain

Sebagai sumber data tambahan untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Hasil Penelitian Terdahulu**

Ada beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya tentang masalah penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisa rasio, salah satunya yang dilakukan oleh Lucia Avanni (1998) dengan judul “Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Analisa Rasio Pada PT. Indocement Tunggul Perkasa” (periode 1992-1996). Rasio yang digunakan untuk menganalisa kinerja keuangan PT. Indocement Tunggul Perkasa adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Kesimpulan dari penelitian ini adalah kinerja PT Indocement Tunggul Perkasa cukup baik, karena dari rata-rata rasio aktivitas dan rasio profitabilitasnya tinggi walaupun rata-rata likuiditas dan rasio solvabilitas PT Indocement Tunggul Perkasa agak buruk. Hal ini dikarenakan sebagian besar kegiatan perusahaan ini dibiayai oleh hutang tetapi ternyata perusahaan ini mampu memanfaatkan sumber daya yang dipunyainya untuk menghasilkan laba dan mampu menggunakan sumber dananya untuk investasi.

Berbeda dengan penelitian ini, membandingkan dua sektor yaitu sektor farmasi dan sektor real estate dan properti. Periode yang digunakan juga berbeda, dalam penelitian ini membandingkan periode sebelum dan selama krisis.

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Pengertian Analisis Ratio Keuangan

Analisis ratio keuangan adalah ratio yang menggambarkan hubungan antara pos-pos yang ada di neraca dan laporan rugi laba baik secara individu ataupun kombinasi dari keduanya. Pada umumnya penggunaan analisis ratio keuangan ini bukan hanya sekedar untuk melihat kecenderungan posisi keuangan perusahaan di masa yang lalu, yang mana akan diketahui perubahan angka ratio yang dimiliki perusahaan dan tendensi atau kecenderungan kondisi keuangan perusahaan yang bersangkutan. Djarwanto (1984 : 133 )dalam buku “Pokok-pokok Analisa Laporan Keuangan”, memberikan pengertian :

“Analisis ratio keuangan adalah suatu angka yang menunjukkan hubungan antara suatu unsur dengan unsur yang lainnya dalam laporan keuangan. Hubungan antara unsur-unsur laporan keuangan tersebut dinyatakan dalam bentuk matematis dan sederhana”.

Analisis ratio keuangan ini akan menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lainnya. Dengan menggunakan alat analisa berupa ratio ini akan dapat menjelaskan kepada penganalisa tentang baik buruknya suatu perusahaan. Analisa ratio keuangan memungkinkan bagi perusahaan untuk menentukan tingkat likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan rentabilitas suatu perusahaan.

Menurut S. Munawir dalam bukunya Analisis Laporan Keuangan (2000:64) mendefinisikan analisis ratio keuangan adalah “suatu metode analisa untuk mengetahui hubungan dari pos- pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.

Ratio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa ratio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila ratio keuangan tersebut dibandingkan dengan ratio pembanding yang digunakan sebagai standar.

Dalam menganalisa laporan keuangan, ada beberapa hal yang perlu diperhatikan (Hanafi dan Halim, 1996 : 70) :

1. Dalam analisis, analis juga harus mengidentifikasi adanya trend- trend tertentu dalam laporan keuangan. Untuk itu laporan keuangan lima atau enam tahun barangkali bisa digunakan untuk melihat munculnya trend tertentu.
2. Angka-angka yang berdiri sendiri sulit dikatakan baik tidaknya. Untuk itu diperlukan pembanding yang bisa dipakai untuk melihat baik tidaknya angka yang dicapai oleh perusahaan. Rata- rata industri bisa, dan biasanya dipakai sebagai pembanding yang paling tepat karena beberapa hal, misalnya karena perbedaan karakteristik rata-rata perusahaan dalam industri dengan perusahaan tersebut, tetapi rata-rata industri tetap bisa dipakai untuk perbandingan. Alternatif lain apabila rata-rata industri tidak ada adalah dengan membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis. Perusahaan yang menjadi pembanding bisa jadi perusahaan yang menjadi leader dalam industri.

3. Dalam analisis perusahaan, membaca dan menganalisis laporan keuangan dengan hati-hati adalah penting. Diskusi atau pertanyaan-pertanyaan yang melengkapi laporan keuangan seperti diskusi strategi perusahaan, diskusi rencana ekspansi atau restrukturisasi, merupakan bagian integral yang harus dimasukkan dalam analisis.
4. Analisis barangkali akan memerlukan informasi lain. Kadangkala semua informasi yang diperlukan bisa diperoleh melalui analisis mendalam laporan keuangan. Kadangkala informasi tambahan diluar laporan keuangan diperlukan. Informasi tambahan ini bisa memberi analisis yang lebih tajam lagi. Sebagai contoh, analisis penurunan penjualan bila disertai dengan analisis perkembangan market share akan memberi pandangan baru kenapa penjualan bisa menurun.

Dalam menggunakan analisis rasio ini, juga harus disadari beberapa keterbatasannya. Keterbatasan-keterbatasan tersebut yaitu : (Dwi Prastowo, 1995 : 219)

- a. Ratio keuangan umumnya dihasilkan dari informasi keuangan historis, sehingga tidak menggambarkan nilai sekarang. Hal ini mengakibatkan ratio menjadi kurang realistis.
- b. Ratio tidak menghilangkan masalah. Analisis ratio hanya menunjukkan masalah yang mungkin ada. Hanya analisis masalah dan tindak lanjut yang dapat memecahkan masalah yang ada.
- c. Ratio hanya akan mempunyai makna apabila dua angka yang saling berkaitan dibandingkan. Sebagai contoh, *current ratio* membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. Perbandingan ini mempunyai makna

sebaliknya, perbandingan antara aktiva lancar dan total modal kurang mempunyai makna, karena tidak ada hubungan langsung diantara keduanya.

### **2.2.2 Tujuan Analisis Ratio Keuangan**

Tujuan dari analisis ratio keuangan agar manajer keuangan dapat memahami apa yang perlu dilakukan oleh perusahaan, berdasarkan informasi yang tersedia, sifatnya terbatas berasal dari *financial statement*.

Untuk menilai prestasi dan kondisi keuangan suatu perusahaan seorang analisis keuangan memerlukan ukuran-ukuran tertentu.

Ukuran yang seringkali dipergunakan adalah ratio yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan. Analisis dan penafsiran berbagai ratio akan memberikan pemahaman yang lebih baik terhadap prestasi dan kondisi keuangan daripada analisis yang hanya terhadap satu data keuangan saja.

Analisis ratio memberikan pertimbangan kepada pimpinan perusahaan dalam membuat keputusan yang berhubungan dengan situasi di masa yang akan datang. Fokus dari analisis ini akan berbeda-beda menurut kepentingannya. Sebagai contoh adalah kreditor yang berorientasi pada kepentingan jangka pendek akan memperhatikan harapan jangka pendek (*short term out look*). Sedangkan investor berorientasi pada kepentingan jangka panjang serta kemampuan menghasilkan laba (*profitability*).

### **2.2.3 Kegunaan Analisis Rasio Keuangan**

Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (*stakeholders*) seperti investor, kreditor, analis, konsultan keuangan,

pialang, pemerintah dan pihak manajemen sendiri. Laporan keuangan yang berupa neraca dan laporan laba-rugi dari suatu perusahaan, bila disusun secara baik dan akurat dapat memberikan gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan selama kurun waktu tertentu. Keadaan inilah yang akan digunakan untuk menilai kinerja perusahaan.

Laporan keuangan yang baik dan akurat dapat menyediakan informasi yang berguna antara lain dalam :

- pengambilan keputusan investasi
- keputusan pemberian kredit
- penilaian aliran kas
- penilaian sumber-sumber ekonomi
- melakukan klaim terhadap sumber-sumber dana
- menganalisis perubahan-perubahan yang terjadi terhadap sumber-sumber dana
- menganalisis penggunaan dana (Martono, 2001 : 52)

Selain itu laporan keuangan yang baik juga dapat menyediakan informasi posisi keuangan dan kinerja keuangan masa lalu, masa sekarang dan meramalkan posisi dan kinerja keuangan di masa yang akan datang.

Analisis laporan keuangan yang banyak digunakan adalah analisis tentang rasio keuangan. Berdasarkan sumber analisis, rasio keuangan dapat dibedakan :

1. Perbandingan internal (*internal comparison*), yaitu membandingkan rasio pada saat ini dengan rasio pada masa lalu dan masa yang akan datang dalam perusahaan yang sama.

2. Perbandingan eksternal (*external comparison*) dan sumber-sumber rasio industri, yaitu membandingkan rasio perusahaan dengan perusahaan-perusahaan sejenis atau dengan rata-rata industri pada saat yang sama.

Analisis rasio keuangan juga dapat dibedakan berdasarkan laporan keuangan yang dianalisis, yaitu analisis secara individual dan analisis silang. Analisis individual dimaksudkan sebagai analisis yang dilakukan pada unsur-unsur yang ada pada salah satu laporan keuangan, misalnya analisis rasio bagi unsur-unsur yang ada pada neraca saja atau laba-rugi saja. Sedangkan analisis silang merupakan analisis rasio yang melibatkan unsur-unsur yang ada pada laporan neraca dan sekaligus yang ada pada laba-rugi. Unsur-unsur yang ada pada kedua laporan tersebut digabungkan untuk mendapatkan suatu rasio tertentu.

#### 2.2.4 Alat Analisis Rasio Keuangan

Apabila dilihat dari sumbernya dari mana ratio itu dibuat, maka ratio-ratio dapat digolongkan dalam 3 golongan, yaitu (Riyanto, 1991 : 254) :

1. Ratio- ratio neraca ( *balance sheet ratios*), ialah rasio- rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca, misalnya *current ratio*, *acid-test ratio*, *current assets to total assets ratio*, *current liabilities to total assets ratio* dan lain sebagainya.
2. Ratio- ratio laporan Rugi dan Laba ( *income statement ratios*), ialah ratio-ratio yang disusun dari data yang berasal dari *income statement*, misalnya *gross profit margin*, *net operating margin*, *operating ratio* dan lain sebagainya.

3. Ratio- ratio antar laporan (*inter-statement ratios*), ialah ratio- ratio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan data lainnya yang berasal dari *income statement*, misalnya *assets turnover*, *inventory turnover*, *receivables turnover* dan lain sebagainya.

Ada pula yang mengelompokkan analisis rasio finansial diantaranya yang terdiri dari : rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas, dan juga rasio pasar (untuk perusahaan yang sudah go publik).

#### 1. Likuiditas

Suatu perusahaan yang ingin mempertahankan kelangsungan kegiatan usahanya harus memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial yang segera dilunasi. Dengan demikian likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aktiva lancar yang tersedia. Jumlah alat- alat pembayaran yang dimiliki oleh perusahaan pada suatu saat tertentu merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansial yang harus segera dipenuhi, atau dengan kata lain perusahaan tersebut belum tentu mempunyai kekuatan membayar.

Kemampuan membayar baru terdapat pada perusahaan apabila kekuatan membayar adalah sedemikian besarnya sehingga dapat memenuhi semua kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Dengan demikian maka kemampuan membayar tersebut baru dapat diketahui setelah

kita membandingkan kekuatan membayar disatu pihak dengan kewajiban-kewajiban financialnya yang segera harus dipenuhi.

Suatu perusahaan yang mempunyai kemampuan membayar sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban financialnya yang segera harus dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah "likuid", dan sebaliknya yang tidak mempunyai kemampuan membayar adalah "illikuid". Apabila kemampuan membayar itu dihubungkan dengan kewajiban financialnya untuk menyelenggarakan proses produksi, maka dinamakan "likuiditas perusahaan".

Arti penting aspek likuiditas bagi perusahaan akan sangat dirasakan pada beberapa akibat yang merugikan atau tidak dapat digunakan kesempatan untuk memperoleh laba, jika perusahaan berada pada keadaan yang kurang likuid. Berbagai kemungkinan rugi atau tidak dapat digunakannya kesempatan untuk memperoleh laba adalah sebagai berikut :

- Aspek likuiditas merupakan suatu tingkat kemampuan yang bersifat relatif. Karena itu apabila perusahaan dalam keadaan kurang likuid, ada kemungkinan perusahaan tidak bisa memanfaatkan kesempatan yang ada misalnya : potongan karena pembelian tunai dsb.
- Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban jangka pendek baik yang menyangkut kebutuhan operasional maupun utang kepada pihak ekstern. Keadaan kurang likuid menyebabkan perusahaan tidak bisa melunasi hutangnya yang jatuh tempo. Sehingga terpaksa menarik pinjaman dengan bunga yang lebih

tinggi atau menjual aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Jika keadaan ini terus berlangsung maka dapat menyebabkan kebangkrutan.

- Bagi para pemilik keadaan kurang likuid berarti mengurangi kesempatan untuk meraih keuntungan lebih besar, atau kehilangan kontrol terhadap modal yang diinvestasikan.
- Bagi para kreditur perusahaan, keadaan kurang likuid menyebabkan adanya penundaan terhadap pengumpulan atas bunga dan pokok pinjaman yang diberikan sebagai bagian dari engsuran pinjaman perusahaan.
- Bagi para langganan keadaan kurang likuid menyebabkan perusahaan tidak dapat lagi memenuhi atau melaksanakan kontrak yang telah disepakati sehingga akan merugikan kepada para pelanggannya.

Adapun rasio yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan adalah sebagai berikut:

a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

*Current ratio* adalah pengukuran yang berharga mengenai kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya selama suatu periode yang sedang berjalan. Oleh karena *current ratio* merupakan suatu pengukuran likuiditas, maka sangat diperlukan adanya ketelitian di dalam menentukan apakah pos-pos sudah dimasukkan dengan tepat ke dalam kelompok-kelompok aktiva lancar dan ke dalam kelompok-kelompok hutang lancar.

*Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Aktiva lancar

terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang dan persediaan. Sedangkan hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, hutang gaji/upah, dan hutang jangka pendek lainnya. *Current ratio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendeknya. Akan tetapi *current ratio* yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba (rentabilitas), karena sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran.

Secara kasar dapat dikatakan bahwa bagi perusahaan yang mempunyai ratio kurang dari 2 : 1 atau 200% dianggap kurang sehat posisi keuangannya, sebab apabila aktiva lancar turun misalnya lebih dari 50%, maka jumlah aktiva lancarnya tidak akan cukup untuk menutup utang lancarnya. Hal ini tentu saja akan mencerminkan semakin berkurangnya kesehatan perusahaan dilihat dari sudut likuiditasnya. Sebaliknya apabila perusahaan mempunyai *current ratio* lebih dari 200%, maka akan mencerminkan semakin sehatnya perusahaan dilihat dari sudut likuiditasnya. Akan tetapi pedoman yang digunakan tersebut hanyalah merupakan prinsip hati-hati atau bukan merupakan pedoman yang mutlak.

b. *Quick ratio* (rasio cepat)

*Quick ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar yang lebih likuid (*quick assets*). *Quick ratio* menunjukkan

angka yang lebih rendah atau terlalu kecil menunjukkan bahwa perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai resiko likuiditas yang lebih tinggi, sedangkan angka yang terlalu tinggi pada perhitungan *quick ratio* menunjukkan kelebihan kas atau piutang pada pos aktiva lancar.

Alat ukur yang lebih akurat untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan adalah *quick ratio* (atau disebut juga *acid test ratio*). Rasio ini merupakan perimbangan antara jumlah aktiva lancar dikurangi persediaan dengan jumlah hutang lancar. Persediaan tidak dimasukkan dalam perhitungan *quick ratio* atau rasio cepat, karena persediaan merupakan komponen atau unsur aktiva lancar yang paling kecil tingkat likuiditasnya. *Quick ratio* memfokuskan komponen-komponen aktiva lancar yang lebih likuid yaitu : kas, surat-surat berharga dan piutang dihubungkan dengan hutang lancar atau hutang jangka pendek.

Untuk prinsip-prinsip kehati-hatian perusahaan, maka besarnya *quick ratio* ini paling rendah 100%, artinya kewajiban jangka pendek Rp 1 dijamin oleh aktiva lancar selain persediaan Rp 1,-.

c. *Cash Ratio*

Merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang dapat segera diuangkan. Bertambah tinggi *cash ratio* berarti jumlah uang tunai yang tersedia semakin besar, sehingga pelunasan hutang pada saatnya tidak akan

mengalami kesulitan. Tetapi bila terlalu tinggi akan mengurangi potensi untuk mempertinggi *rate of return*.(Syafaruddin Alwi, 1989: 103)

## 2. Solvabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Biasanya permasalahan yang muncul apabila perusahaan dilikuidasi (ditutup) menyangkut apakah kekayaan yang dimiliki perusahaan mampu menutup semua hutang-hutangnya. Apabila semua kekayaan perusahaan mampu menutup semua hutang-hutangnya berarti perusahaan dalam kondisi solvabel, sebaliknya apabila pada saat dilikuidasi kekayaan perusahaan tidak bisa menutup semua hutangnya berarti perusahaan dalam kondisi insolvabel. Untuk menutup semua hutangnya, maka perusahaan menjamin dengan semua kekayaannya (aktiva), dengan demikian solvabilitas perusahaan dapat dihitung dengan cara membagi total aktiva dengan total hutangnya. Dalam hubungannya antara likuiditas dan solvabilitas ada 4 (empat) kemungkinan keadaan yang dapat dialami oleh perusahaan, yaitu :

- a. Perusahaan yang likuid tetapi insolvabel
- b. Perusahaan yang likuid dan solvabel
- c. Perusahaan yang solvabel tetapi illikuid
- d. Perusahaan yang insolvabel dan illikuid

Untuk perusahaan yang insolvabel maupun yang illikuid pada saat ini akan menghadapi kesulitan finansial, yaitu pada saat memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang illikuid namun solvabel akan segera

mengalami kesulitan finansial, sebaliknya kalau perusahaan dalam kondisi insolvable tetapi likuid tidak akan segera mengalami kesulitan keuangan, hal itu baru timbul pada saat perusahaan dibubarkan. Sedangkan solvabilitas suatu perusahaan dapat ditingkatkan dengan jalan sebagai berikut :

- a. Menambah aktiva tanpa menambah hutang atau menambah aktiva relatif lebih besar daripada tambahan hutang.
- b. Mengurangi hutang tanpa mengurangi aktiva atau mengurangi hutang relatif lebih besar daripada berkurangnya aktiva.

Kedua cara ini mengharuskan adanya tambahan modal sendiri, dimana pada cara pertama tambahan modal diletakkan pada aktiva sedangkan pada cara kedua tambahan modal digunakan untuk mengurangi atau membayar hutang.

Adapun alat analisis yang digunakan dalam mengukur tingkat leverage pada perusahaan adalah :

- a. *Debt Equity Ratio* (DER)

Merupakan rasio yang menunjukkan komposisi modal terhadap besarnya hutang perusahaan, yaitu dengan membandingkan antara jumlah hutang dengan modal sendiri yang berasal dari pemilik perusahaan dan laba yang ditahan. Biasanya kreditur lebih menyukai tingkat rasio yang rendah karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih mampu menjamin hutangnya dengan modal yang dimiliki, sedangkan pihak perusahaan lebih menyukai tingkat rasio yang tinggi karena biasanya perusahaan lebih suka menggantungkan pembiayaan perusahaan dari pihak luar. Makin tinggi rasio ini berarti semakin besar

dana yang diambil dari luar, sehingga ditinjau dari sudut solvabilitas rasio yang tinggi relatif kurang baik karena bila terjadi likuidasi perusahaan akan mengalami kesulitan.

b. *Total Debt to Total Capital Assets Ratio*

*Total Debt to Total Capital Assets Ratio* adalah rasio yang mengukur persentase penggunaan dana yang berasal dari kreditur, atau berapa aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang.

Para kreditur lebih menyukai rasio yang rendah, karena semakin rendah rasio hutang akan menyebabkan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar hutang dan semakin kecil kemungkinan kerugian kreditur apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Di lain pihak, pemilik perusahaan akan lebih menyukai tingkat leverage yang tinggi karena untuk meningkatkan keuntungan perusahaan tetapi dengan syarat perekonomian dalam keadaan stabil dan memiliki kecenderungan pertumbuhan yang positif.

c. *Long Term Debt to Equity Ratio*

*Long Term Debt to Equity Ratio* berguna untuk mengetahui bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang. Rasio ini menganalisis kelompok pembelanjaan dengan perhatian yang lebih terhadap sumber dana jangka panjang. Rasio ini merupakan indikasi yang menunjukkan dari manakah asset tersebut dibiayai, sehingga semakin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi resiko perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri

### 3. Aktivitas

Rasio ini dipergunakan untuk mengukur sampai sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan hartanya. Di sini kita akan menilai efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva yang dipercayakan kepadanya oleh pemilik perusahaan. Dalam menilai suatu neraca, analisis akan mengambil kesimpulan spesifik tentang sifat dan ukuran aktiva yang digunakan dengan melihat proporsi relatifnya dan mempertimbangkan apakah perusahaan mempunyai dasar aktiva yang aktif.

Adapun jenis rasio aktivitas adalah :

#### a. *Sales to Total Assets (STA)*

Suatu rasio yang menunjukkan tingkat perputaran dari aktiva yang dimiliki perusahaan pada suatu periode tertentu untuk memperoleh volume penjualan atau pendapatan. Rasio ini biasanya dicari dengan membagi penjualan dengan total aktiva, dimana diharapkan rasio ini memiliki nilai relatif tinggi, karena tingkat perputaran yang lambat menunjukkan adanya masalah dalam perusahaan khususnya yang berhubungan dengan penjualan. Penentuan sehat atau tidaknya posisi keuangan perusahaan berdasarkan rasio ini sangatlah tergantung dari perbandingan antara penjualan bersih dengan total aktivasnya. Semakin besar nilai penjualan bersih dibandingkan dengan total assetnya menyebabkan semakin efektifnya perusahaan dalam pengelolaan assetnya. Hal ini tentu saja akan mencerminkan semakin sehatnya perusahaan dilihat dari sudut aktivitasnya. Sebaliknya semakin rendahnya penjualan bersih dibandingkan total assetnya menyebabkan

semakin tidak efektifnya perusahaan dalam pengelolaan terhadap asset yang dimiliki. Hal ini tentu saja mencerminkan semakin tidak sehatnya perusahaan dilihat dari sudut aktivitasnya.

b. *Inventory Turnover*

Perputaran persediaan adalah merupakan rasio antara jumlah harga pokok barang yang dijual dengan nilai persediaan yang dimiliki oleh perusahaan. Tingkat perputaran persediaan mengukur kemampuan perusahaan dalam memutar barang dagangannya dan menunjukkan hubungan antara barang yang diperlukan untuk menunjang atau mengimbangi tingkat penjualan yang ditentukan. Sehat atau tidaknya posisi keuangan perusahaan dilihat dari rasio ini sangat tergantung dari perputaran persediaannya. Semakin cepat perputaran persediaan mencerminkan semakin efektifnya perusahaan dalam pengelolaan atau pengendalian persediaannya.

c. *Collection period (CP)*

Merupakan rasio yang menunjukkan periode yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang atau penagihan piutang dagang menjadi uang tunai atau kas, yang biasanya dinyatakan dalam satuan hari.

Biasanya termin waktu yang paling efektif dari rasio ini adalah kurang dari 60 hari dan semakin kecil hari yang dipergunakan untuk mengumpulkan piutang maka semakin baik kondisi keuangan tersebut.

#### 4. Profitabilitas

Keuntungan merupakan hasil dari kebijaksanaan yang diambil oleh manajemen. Rasio profitabilitas untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin bisa manajemen dalam mengelola perusahaan. Rasio keuntungan dapat diukur dengan beberapa indikator yakni :

##### a. *Net Profit Margin* (NPM)

Merupakan persentase laba yang diperoleh dari tingkat penjualan melalui perbandingan antara laba setelah pajak dengan penjualan. Besar kecilnya *net profit margin* pada setiap transaksi penjualan ditentukan oleh penjualan bersih dan laba usaha. Besar kecilnya laba usaha tergantung pada pendapatan dari penjualan dan biaya usaha. Dengan jumlah biaya usaha tertentu *net profit margin* dapat diperbesar dengan memperbesar penjualan atau dengan jumlah penjualan tertentu *net profit margin* dapat diperbesar dengan menekan atau memperkecil biaya usahanya.

Dengan demikian *net profit margin* dimaksudkan untuk mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat pada besar kecilnya laba usaha yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan.

##### b. *Return on Equity* ( ROE )

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Laba bersih dapat dinyatakan sebagai tingkat yang diperoleh atas kekayaan pemegang saham (*rate*

*earned on stock holder equity*) dengan membagi laba bersih dengan kekayaan pemegang saham. Untuk mendapatkan tingkat ini, lebih dahulu menghitung rata-rata kekayaan pemegang saham untuk satu tahun dari data bulannya, khususnya bila telah terjadi perubahan-perubahan signifikan dalam tahun tersebut seperti penjualan saham, pelunasan saham awal atau akhir. Pada saat hutang perusahaan meningkat dalam hubungannya dengan kekayaan pemegang saham, meningkat pula penyebaran antara tingkat yang diperoleh atas kekayaan pemegang saham dan tingkat yang diperoleh atas total harta. Tingkat yang diperoleh atas kekayaan pemegang saham penting artinya bagi para investor yang harus mencocokkan resiko pembelanjaan dengan hutang dengan probabilitas yang memungkinkan lebih besar.

c. *Return on Investment (ROI)*

ROI dalam analisa keuangan mempunyai arti yang penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif), sehingga merupakan teknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari keseluruhan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. ROI digunakan untuk membandingkan perbedaan kemampuan dalam memperoleh laba pada perusahaan yang mempunyai kebijaksanaan hutang yang berbeda. Oleh karena itu yang digunakan sebagai pembilang dalam perhitungan ini adalah keuntungan bersih sesudah pajak untuk diperbandingkan dengan total aktiva

## 5. Rasio Pasar

Rasio pasar menggunakan data yang diperoleh dari laporan keuangan dan pasar modal yang mana mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut pandang investor (calon investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio- rasio ini.

### a. *Price Earning Ratio*

Ratio ini membandingkan antara harga saham (yang diperoleh dari pasar modal) dan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan (yang disajikan dalam laporan keuangan). Hubungan sederhana antara laba per saham sekarang atau yang diharapkan dan harga saham sekarang seringkali digunakan baik oleh manajemen maupun pembeli. Ratio ini juga disebut kelipatan laba (*earning multiple*) dan digunakan untuk menunjukkan bagaimana pasar saham menilai kinerja dan prospek perusahaan. Rasio per *earning* mencerminkan banyak pengaruh yang kadang- kadang saling menghilangkan yang membuat penafsiran menjadi sulit, semakin tinggi resiko, semakin tinggi faktor diskonto dan semakin rendah resiko per *earning*. Semakin tinggi perkembangan perusahaan, semakin tinggi rasio harga per laba. Sebagian orang menganggap tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung menarik turun rasio per *earning*.

### b. *Dividend Yield*

*Dividend Yield* merupakan sebagian dari total return yang akan diperoleh investor. Bagian *return* yang lain adalah *capital gain* yang

diperoleh dari selisih antara harga jual dan harga beli. Apabila selisih negatif yang terjadi, maka *capital lose*. Biasanya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividend yield* yang rendah, karena sebagian besar devidend akan diinvestasikan kembali dan juga karena *dividend* yang tinggi (PER yang tinggi) yang mengakibatkan *dividend yield* akan menjadi kecil. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang rendah akan memberikan dividend yang tinggi dan dengan demikian mempunyai *dividend yield* yang tinggi pula.

### **2.3 Formulasi Hipotesis**

Formulasi hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. Ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan pada industri farmasi dengan industri real estate dan properti sebelum dengan selama krisis.
2. Ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dengan selama krisis pada industri farmasi dengan industri real estate an properti.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Obyek Penelitian**

Sebagai obyek penelitian adalah industri farmasi, dan industri real estate dan Properti yang telah go publik di Bursa Efek Jakarta Periode Sebelum Krisis dan Selama Krisis.

#### **3.2 Definisi Operasional Variabel**

Kinerja keuangan adalah kinerja fundamental perusahaan dalam menjelaskan beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan. Melalui rasio keuangan kita bisa membuat perbandingan yang berarti dalam dua hal. *Pertama*, kita bisa bandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dari waktu ke waktu untuk mengamati kecenderungan (*trend*) yang sedang terjadi. *Kedua*, kita bisa bandingkan rasio keuangan sebuah perusahaan dengan perusahaan lain yang masih bergerak pada industri yang relatif sama pada periode tertentu. Dengan cara kedua ini kita bisa menilai keunggulan dan kelemahan pengelolaan keuangan antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain dalam industri tertentu atau antara perusahaan dengan rata-rata perusahaan dalam industri yang sama. Kinerja keuangan dapat diukur :

## 1. Rasio Likuiditas

Merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya.

### a. *Current Ratio*

Yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan untuk membayar hutang lancar yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$$

### b. *Quick ratio*

Yaitu rasio yang membandingkan aktiva lancar yang telah dikurangi persediaan dengan hutang lancar.

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$$

### c. *Cash Ratio*

Yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan untuk membayar hutang yang harus segera dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang dapat segera diuangkan.

$$\text{CAR} = \frac{\text{kas} + \text{efek}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$$

## 2. Rasio Solvabilitas

Rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang atau mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya.

### a. *Debt Equity Ratio*

Rasio yang menunjukkan komposisi modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{jumlah modal sendiri}} \times 100\%$$

### b. *Total Debt to Total Assets Ratio*

Adalah rasio yang menunjukkan berapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang.

$$TDTA = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

### c. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Adalah rasio yang menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang.

$$LTDER = \frac{\text{hutang jangka panjang}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$$

## 3. Rasio Aktivitas

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

### a. *Inventory Turn Over*

Rasio ini digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen perusahaan dalam mengelola persediaan.

$$ITO = \frac{\text{harga pokok penjualan}}{\text{persediaan rata rata}}$$

b. *Collection Period*

Rasio yang menunjukkan periode yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang.

$$CP = \frac{\text{piutang rata - rata}}{\text{penjualan bersih}} \times 365 \text{ hari}$$

c. *Sales to Total Assets*

Rasio yang menunjukkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan.

$$STA = \frac{\text{penjualan bersih}}{\text{total aktiva}}$$

4. Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Sartono, 2000: 64).

a. *Return on Investment*

Rasio yang menunjukkan kemampuan dari modal yang ditanamkan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih.

$$ROI = \frac{\text{laba setelah pajak (EAT)}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

b. *Return On Equity*

Rasio yang menunjukkan kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham preferen dan saham biasa.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

c. *Net Profit Margin*

Rasio yang menunjukkan prosentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan.

$$NPM = \frac{EAT}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

5. Rasio Pasar.

Rasio pasar menggunakan data yang diperoleh dari laporan keuangan dan pasar modal yang mana mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku.

a. *Price Earning Ratio*

Ratio ini membandingkan antara harga saham (yang diperoleh dari pasar modal) dan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan (yang disajikan dalam laporan keuangan).

$$PER = \frac{\text{harga pasar saham perlembar}}{\text{laba perlembar saham}}$$

b. *Dividend Yield*

*Dividend yield* merupakan sebagian dari total return yang akan diperoleh investor.

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{dividend}}{\text{harga pasar saham}}$$

### **3.3 Data dan Teknik Pengumpulan Data**

#### **3.3.1 Data Yang Dibutuhkan**

Di dalam penyusunan skripsi ini menggunakan data sekunder yaitu data berupa neraca dan laporan rugi laba perusahaan selama periode penelitian (tahun 1994 – tahun 2000) yang tersedia di BEJ dalam bentuk ICMD.

#### **3.3.2 Teknik Pengumpulan Data**

1. Dokumentasi

Data berasal dari dokumen- dokumen atau catatan- catatan laporan tertulis kejadian lalu yang berkaitan dengan obyek penelitian.

2. Studi pustaka

Pengumpulan melalui literatur yang berhubungan dengan obyek yang dianalisis.

### **3.4 Populasi dan Sampel**

#### **3.4.1 Populasi**

Dalam penelitian ini populasinya adalah semua perusahaan pada sektor Farmasi, Real Estate dan Properti yang listing di Bursa Efek Jakarta.

### 3.4.2 Sampel

Sampel dari penelitian ini diambil secara *purposive sampling*. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel adalah perusahaan-perusahaan dari sektor farmasi, real estate dan properti yang pada periode penelitian, yaitu mulai tahun 1994 sampai dengan 2000 masih listing di BEJ.

Untuk Sektor Industri Farmasi ada 8 perusahaan :

- BYSB (Bayer Indonesia Tbk)
- DNKS (Dankos Laboratories Tbk)
- DVLA (Darya-Varia Laboratories Tbk)
- KLBF (Kalbe Farma Tbk)
- MERK (Merck Indonesia Tbk)
- SCPI (Schering Plough Indonesia Tbk)
- SQBB (Squibb Indonesia Tbk)
- TSPC (Tempo Scan Pasific Tbk)

Untuk Sektor Industri Real Estate dan Properti diambil 8 perusahaan :

- CTRA (Ciputra Development Tbk)
- DILD (Dharmala Intiland Tbk)
- DART (Duta Anggada Realty Tbk)
- DUTI (Duta Pertiwi Tbk)
- JRPT (Jaya Real Property Tbk)
- KIJA (Kawasan Industri Jababeka Tbk)
- LPLD (Lippo Land Development Tbk)
- Mas Murni Indonesia

### 3.5 Teknik Analisis

Untuk mengetahui adanya perbedaan kinerja keuangan sektor industri farmasi dan sektor industri real estate yang telah go publik antara sebelum dan selama krisis dapat dilihat melalui uji hipotesis yang menggunakan uji beda rata-rata ( t-test). Kriteria yang diberikan:

$H_{01}$  : tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan pada industri farmasi dengan industri real estate dan properti sebelum dengan selama krisis.

$H_{a1}$  : Ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan pada industri farmasi dengan industri real estate dan properti sebelum dengan selama krisis.

$H_{02}$  : tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dengan selama krisis pada industri farmasi dengan industri real estate dan properti.

$H_{a2}$  : Ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dengan selama krisis pada industri farmasi dengan industri real estate dan properti.

Untuk membuktikan hipotesa yang diajukan digunakan uji t dengan ( $\alpha$ ) 5 % atau tingkat keyakinan 95 %. Hipotesis dibuktikan dengan menggunakan uji beda rata-rata antara kinerja keuangan antara sektor industri farmasi dan sektor industri real estate dan properti periode sebelum dan selama krisis moneter. Uji beda rata-rata dilakukan dengan membandingkan nilai t-statistik

dengan t-tabel. Formula untuk menghitung nilai t menurut sugiyono dalam bukunya metode penelitian bisnis(2004:hal 198) adalah :

$$t = \frac{\bar{x}_1 - \bar{x}_2}{\sqrt{\left\{ \frac{(n_1 - 1)S_1^2 + (n_2 - 1)S_2^2}{n_1 + n_2 - 2} \right\} \left\{ \frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2} \right\}}}$$

Di mana :

- $\bar{x}_1 - \bar{x}_2$  = Taksiran beda dua rata-rata
- $n_1$  = Besarnya sampel dari populasi 1
- $n_2$  = Besarnya sampel dari populasi 2
- $S_1$  = Deviasi standar populasi 1
- $S_2$  = Deviasi standar populasi 2

Apabila t-hitung > t-tabel, maka  $H_{01}$  ditolak yang artinya perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan pada industri farmasi dengan industri real estate dan properti sebelum dengan selama krisis. Apabila t-hitung < t-tabel, maka  $H_{01}$  tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan pada industri farmasi dengan industri real estate dan properti sebelum dengan selama krisis. Dan apabila t-hitung > t-tabel, maka  $H_{02}$  ditolak yang artinya perbedaan yang signifikan antara sebelum dengan selama krisis kinerja keuangan pada industri farmasi dengan industri real estate dan properti. Apabila t-hitung < t-tabel, maka  $H_{02}$  tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dengan selama krisis kinerja keuangan pada industri farmasi dengan industri real estate dan properti.

## **BAB IV**

### **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini penulis akan menganalisis data yang telah terkumpul. Data yang telah dikumpulkan tersebut berupa laporan keuangan dari 8 perusahaan sampel pada industri farmasi dan 8 perusahaan sampel industri real estate dan property di Bursa Efek Jakarta, Periode sebelum krisis yaitu tahun 1994 sampai dengan tahun 1996 dan periode selama krisis yaitu tahun 1998 sampai dengan tahun 2000. Hasil pengolahan data berupa informasi untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan pada industri farmasi dengan industri real estate dan property sebelum dengan selama krisis

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif dan analisis statistik. Analisis statistik merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program SPSS. Sedangkan analisis deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian yang berpedoman pada hasil analisis statistik.

#### **4.1. Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif dalam penelitian adalah analisis yang menggambarkan data-data variabel penelitian serta gejalanya setelah adanya krisis moneter..

Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut:

**Tabel 4.1**  
**Mean dan Standar Deviasi Rasio Keuangan**  
**Industri Farmasi Periode Sebelum Krisis**  
**Dan Periode Selama Krisis**

	Perode	N	Mean	Std. Deviation	Mean Difference
CR Farmasi	Sebelum Krisis	8	405.25	462.63	217.96
	Selama Krisis	8	187.28	65.94	217.96
QR Farmasi	Sebelum Krisis	8	326.00	422.52	197.48
	Selama Krisis	8	128.52	55.55	197.48
CAR Farmasi	Sebelum Krisis	8	167.21	318.04	110.93
	Selama Krisis	8	56.28	52.90	110.93
DER Farmasi	Sebelum Krisis	8	138.57	119.72	-775.56
	Selama Krisis	8	914.13	1976.77	-775.56
TDTA Farmasi	Sebelum Krisis	8	48.46	20.02	-17.24
	Selama Krisis	8	65.70	27.19	-17.24
LTDER Farmasi	Sebelum Krisis	8	35.07	52.31	-43.35
	Selama Krisis	8	78.42	114.59	-43.35
ITO Farmasi	Sebelum Krisis	8	3.44	.89	-.37
	Selama Krisis	8	3.81	.90	-.37
COP Farmasi	Sebelum Krisis	8	88.41	24.21	39.33
	Selama Krisis	8	49.08	12.95	39.33
STA Farmasi	Sebelum Krisis	8	1.06	.53	-.12
	Selama Krisis	8	1.18	.53	-.12
ROI Farmasi	Sebelum Krisis	8	12.55	10.62	8.00
	Selama Krisis	8	4.56	12.39	8.00
ROE Farmasi	Sebelum Krisis	8	25.22	21.24	201.91
	Selama Krisis	8	-176.69	504.96	201.91
NPM Farmasi	Sebelum Krisis	8	12.25	6.32	13.69
	Selama Krisis	8	-1.45	14.37	13.69
PER Farmasi	Sebelum Krisis	8	15.27	13.13	22.59
	Selama Krisis	8	-7.32	31.26	22.59
DY Farmasi	Sebelum Krisis	8	3.56	2.17	3.54
	Selama Krisis	8	.02	.02	3.54

Sumber : Hasil output dari SPSS, lampiran hal 15

Dari tabel 4.1 di atas dapat dijelaskan bahwa setelah adanya krisis moneter, rata-rata *Current Ratio* pada industri farmasi yang merupakan

perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar, mengalami penurunan sebesar 217,96% yaitu dari 405,25% pada periode sebelum krisis menjadi 187,28% selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter tahun 1997 rata-rata perusahaan mengalami penurunan pada aktiva lancarnya dan mengalami peningkatan pada hutang lancarnya. Sedangkan standar deviasi mengalami penurunan sebesar 396,69 yaitu dari 462,63 menjadi 65,94. Artinya ukuran penyebaran *Current Ratio* mengalami penurunan sebesar 462,63 dari 8 kasus yang terjadi.

*Quick Ratio* pada industri farmasi yang merupakan perbandingan antara *Current Asset – Inventory* dan *Current Liabilities*, mengalami penurunan sebesar 197,48% yaitu dari 326% pada periode sebelum krisis moneter menjadi 128,52% selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami penurunan pada aktiva lancarnya dan peningkatan pada hutang lancarnya. Sedangkan standar deviasi mengalami penurunan sebesar 366,97 yaitu dari 422,52 menjadi 55,55. Artinya ukuran penyebaran *Quick Ratio* mengalami penurunan sebesar 366,97 dari 8 kasus yang terjadi.

*Cash Ratio* pada industri farmasi yang merupakan perbandingan antara kas dan efek dengan hutang lancar, mengalami penurunan sebesar 110,93% yaitu dari 167,21% pada periode sebelum krisis moneter menjadi 56,28% selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami penurunan pada kas dan efeknya dan mengalami peningkatan pada hutang lancarnya. Sedangkan standar deviasi mengalami penurunan sebesar

265,14 yaitu dari 318,04 menjadi 52,9. Artinya ukuran penyebaran *Cash Ratio* mengalami penurunan sebesar 265,14 dari 8 kasus yang terjadi.

*Debt Equity Ratio* pada industri farmasi yang merupakan komposisi modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan, rasio ini mengalami peningkatan sebesar 775,56% yaitu dari 138,57% pada periode sebelum krisis moneter menjadi 914,13% selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami peningkatan pada hutang dan mengalami penurunan pada jumlah modal sendirinya. Sedangkan standar deviasi mengalami peningkatan sebesar 1857,05 yaitu dari 119,72 menjadi 1976,77. Artinya ukuran penyebaran *Debt Equity Ratio* mengalami peningkatan sebesar 1857,05 dari 8 kasus yang terjadi.

*Total Debt to Total Asset Ratio* pada industri farmasi yang menunjukkan berapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang, rasio ini mengalami peningkatan sebesar 17,24% yaitu dari 48,46% pada periode sebelum krisis moneter menjadi 65,70% selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami peningkatan pada hutang jauh lebih besar dibandingkan dengan peningkatan pada aktiva. Sedangkan standar deviasi mengalami peningkatan sebesar 7,17 yaitu dari 20,02 menjadi 27,19. Artinya ukuran penyebaran *Total Debt to Total Asset Ratio* mengalami peningkatan sebesar 7,17 dari 8 kasus yang terjadi.

*Long Term Debt to Equity Ratio* pada industri farmasi yang menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang, rasio ini mengalami peningkatan sebesar 43,35% yaitu dari

35,07% pada periode sebelum krisis moneter menjadi 78,42% selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami peningkatan pada hutang jangka panjang dan mengalami penurunan pada modal sendiri. Sedangkan standar deviasi mengalami peningkatan sebesar 92,28 yaitu dari 52,31 menjadi 144,59. Artinya ukuran penyebaran *Long Term Debt to Equity Ratio* mengalami peningkatan sebesar 92,28 dari 8 kasus yang terjadi.

*Inventory Turn Over* pada industri farmasi yang menunjukkan bagian seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal, rasio ini mengalami peningkatan sebesar 0,37 kali yaitu dari 3,44 kali pada periode sebelum krisis moneter menjadi 3,81 kali selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami peningkatan pada harga pokok penjualan jauh lebih tinggi jika dibandingkan dengan peningkatan persediaan rata-rata. Sedangkan standar deviasi mengalami peningkatan sebesar 0,01 yaitu dari 0,89 menjadi 0,90. Artinya ukuran penyebaran *Inventory Turn Over* mengalami peningkatan sebesar 0,01 dari 8 kasus yang terjadi.

*Collection Period* pada industri farmasi yang menunjukkan periode yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang, rasio ini mengalami penurunan sebesar 39,33 hari yaitu dari 88,41 hari pada periode sebelum krisis moneter menjadi 49,08 hari selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami peningkatan pada penjualan bersih jauh lebih tinggi daripada peningkatan pada piutang rata-rata. Sedangkan standar deviasi

mengalami penurunan sebesar 11,26 yaitu dari 24,21 menjadi 12,95. Artinya ukuran penyebaran *Collection Period* mengalami penurunan sebesar 11,26 dari 8 kasus yang terjadi.

*Sales to Total Assets* pada industri farmasi yang menunjukkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan, rasio ini mengalami peningkatan sebesar 0,12 kali yaitu dari 1,06 kali pada periode sebelum krisis moneter menjadi 1,18 kali selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami peningkatan pada penjualan bersih jauh lebih besar daripada peningkatan total aktivitya. Sedangkan standar deviasi tidak mengalami perubahan yaitu sebesar 0,53. Artinya ukuran penyebaran *Sales to Total Assets* baik sebelum maupun selama krisis adalah sebesar 0,53 dari 8 kasus yang terjadi.

*Return on Investment* pada industri farmasi yang menunjukkan kemampuan dari modal yang ditanamkan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih, rasio ini mengalami penurunan sebesar 8 % yaitu dari 12,55% pada periode sebelum krisis moneter menjadi 4,56 % selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami penurunan pada laba setelah pajak dan peningkatan pada total aktivitya. Sedangkan standar deviasi mengalami peningkatan sebesar 1,77 yaitu dari 10,62 menjadi 12,39. Artinya ukuran penyebaran *Return on Investment* mengalami peningkatan sebesar 10,62 dari 8 kasus yang terjadi.

*Return on Equity* pada industri farmasi yang menunjukkan kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham preferen dan saham biasa, rasio ini mengalami penurunan sebesar 201,91 % yaitu

dari 25,22% pada periode sebelum krisis moneter menjadi -176,69 % selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami penurunan pada laba setelah pajak yang nilainya jauh lebih besar daripada penurunan pada modal sendiri. Sedangkan standar deviasi mengalami peningkatan sebesar 483,72 yaitu dari 21,24 menjadi 504,96. Artinya ukuran penyebaran *Return on Equity* mengalami peningkatan sebesar 483,72 dari 8 kasus yang terjadi.

*Net Profit Margin* pada industri farmasi yang menunjukkan persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan, rasio ini mengalami penurunan sebesar 13,7 % yaitu dari 12,25% pada periode sebelum krisis moneter menjadi -1,45 % selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami penurunan pada laba setelah pajak dan mengalami peningkatan pada penjualan bersih. Sedangkan standar deviasi mengalami peningkatan sebesar 8,05 yaitu dari 6,32 menjadi 14,37. Artinya ukuran penyebaran *Net Profit Margin* mengalami peningkatan sebesar 8,05 dari 8 kasus yang terjadi.

*Price Earning Ratio* pada industri farmasi yang menunjukkan harga saham per lembar saham dengan laba per lembar saham yang diperoleh, rasio ini mengalami penurunan sebesar 22,59 kali yaitu dari 15,27 kali pada periode sebelum krisis moneter menjadi 7,32 kali selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami penurunan pada harga saham yang jauh lebih besar daripada penurunan laba per lembar sahamnya. Sedangkan standar deviasi mengalami peningkatan sebesar

18,13 yaitu dari 13,13 menjadi 31,26. Artinya ukuran penyebaran *Price Earning Ratio* mengalami peningkatan sebesar 18,13 dari 8 kasus yang terjadi.

*Dividend Yield* pada industri farmasi yang sebagian dari total return yang akan diperoleh investor, rasio ini mengalami penurunan sebesar 3,54 kali yaitu dari 3,56 kali pada periode sebelum krisis moneter menjadi 0,02 kali selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan tidak membagikan dividennya, karena kondisi keuangan perusahaan yang masih belum stabil. Sedangkan standar deviasi mengalami penurunan sebesar 2,15 yaitu dari 2,17 menjadi 0,02. Artinya ukuran penyebaran *dividend yield* mengalami peningkatan sebesar 2,15 dari 8 kasus yang terjadi.

Sedangkan deskriptif rasio keuangan untuk industri real estate dan property dapat ditunjukkan pada tabel 4.2 berikut :

**Tabel 4.2**  
**Mean dan Standar Deviasi Rasio Keuangan**  
**Industri Real Estate dan Property Periode Sebelum Krisis**  
**Dan Periode Selama Krisis**

	Periode	N	Mean	Std. Deviation	Mean Difference
CR Real Estate & Property	Sebelum Krisis	8	159.35	55.44	62.30
	Selama Krisis	8	97.05	133.02	62.30
QR Real Estate & Property	Sebelum Krisis	8	94.65	55.80	12.43
	Selama Krisis	8	82.23	138.02	12.43
CAR Real Estate & Property	Sebelum Krisis	8	36.28	26.92	10.72
	Selama Krisis	8	25.55	21.09	10.72
DER Real Estate & Property	Sebelum Krisis	8	159.05	61.49	618.59
	Selama Krisis	8	-459.53	1618.76	618.59
TDTA Real Estate & Property	Sebelum Krisis	8	58.03	11.42	-43.65
	Selama Krisis	8	101.67	32.26	-43.65
LTDER Real Estate & Property	Sebelum Krisis	8	70.54	32.78	326.13
	Selama Krisis	8	-255.60	804.98	326.13
ITO Real Estate & Property	Sebelum Krisis	8	.64	.32	-55.06
	Selama Krisis	8	55.70	137.79	-55.06
COP Real Estate & Property	Sebelum Krisis	8	148.88	115.01	-12.00
	Selama Krisis	8	160.89	258.67	-12.00
STA Real Estate & Property	Sebelum Krisis	8	.23	.09	.16
	Selama Krisis	8	.07	.04	.16
ROI Real Estate & Property	Sebelum Krisis	8	7.21	5.46	24.75
	Selama Krisis	8	-17.54	16.53	24.75
ROE Real Estate & Property	Sebelum Krisis	8	12.40	5.91	-52.85
	Selama Krisis	8	65.25	238.76	-52.85
NPM Real Estate & Property	Sebelum Krisis	8	25.20	10.66	542.87
	Selama Krisis	8	-517.67	762.88	542.87
PER Real Estate & Property	Sebelum Krisis	8	68.41	144.64	65.12
	Selama Krisis	8	3.29	13.09	65.12
DY Real Estate & Property	Sebelum Krisis	8	39.25	93.57	39.24
	Selama Krisis	8	.00	.01	39.24

Sumber : hasil output dari SPSS, lampiran hal 13

Dari tabel 4.2 di atas dapat dijelaskan bahwa setelah adanya krisis moneter, rata-rata *Current Ratio* pada industri Real Estate dan Property yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar, mengalami penurunan sebesar 62,30% yaitu dari 159,35% pada periode sebelum krisis

menjadi 97,05% selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter tahun 1997 rata-rata perusahaan mengalami peningkatan pada hutang lancarnya jauh lebih besar jika dibandingkan dengan peningkatan aktiva lancarnya. Sedangkan standar deviasi mengalami peningkatan sebesar 77,58 yaitu dari 55,44 menjadi 133,02. Artinya ukuran penyebaran *Current Ratio* mengalami peningkatan sebesar 77,58 dari 8 kasus yang terjadi.

*Quick Ratio* pada industri Real Estate dan Property yang merupakan perbandingan antara *Current Asset - Inventory* dan *Current Liabilities*, mengalami penurunan sebesar 12,43% yaitu dari 94,65% pada periode sebelum krisis moneter menjadi 82,23% selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami peningkatan pada hutang lancarnya jauh lebih besar jika dibandingkan dengan peningkatan aktiva lancarnya. Sedangkan standar deviasi mengalami peningkatan sebesar 82,22 yaitu dari 55,8 menjadi 138,02. Artinya ukuran penyebaran *Quick Ratio* mengalami peningkatan sebesar 82,22 dari 8 kasus yang terjadi.

*Cash Ratio* pada industri Real Estate dan Property yang merupakan perbandingan antara kas dan efek dengan hutang lancar, mengalami penurunan sebesar 10,72% yaitu dari 36,28 % pada periode sebelum krisis moneter menjadi 25,55% selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami penurunan pada kas dan efeknya dan mengalami peningkatan pada hutang lancarnya. Sedangkan standar deviasi mengalami penurunan sebesar 5,83 yaitu dari 26,92 menjadi 21,09. Artinya ukuran

penyebaran *Cash Ratio* mengalami penurunan sebesar 5,83 dari 8 kasus yang terjadi.

*Debt Equity Ratio* pada industri Real Estate dan Property yang merupakan komposisi modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan, rasio ini mengalami penurunan sebesar 618,59% yaitu dari 159,05% pada periode sebelum krisis moneter menjadi -459,53% selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami kerugian sehingga modal sendiri bernilai negatif. Sedangkan standar deviasi mengalami peningkatan sebesar 1557,27 yaitu dari 61,49 menjadi 1618,76. Artinya ukuran penyebaran *Debt Equity Ratio* mengalami peningkatan sebesar 1557,27 dari 8 kasus yang terjadi.

*Total Debt to Total Asset Ratio* pada industri Real Estate dan Property yang menunjukkan berapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang, rasio ini mengalami peningkatan sebesar 43,65% yaitu dari 58,03% pada periode sebelum krisis moneter menjadi 101,67% selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami peningkatan pada hutang jauh lebih besar dibandingkan dengan peningkatan pada aktiva. Sedangkan standar deviasi mengalami peningkatan sebesar 20,84 yaitu dari 11,42 menjadi 32,26. Artinya ukuran penyebaran *Total Debt to Total Asset Ratio* mengalami peningkatan sebesar 772,2 dari 8 kasus yang terjadi.

*Long Term Debt to Equity Ratio* pada industri Real Estate dan Property yang menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang, rasio ini mengalami penurunan sebesar

326,13% yaitu dari 70,54% pada periode sebelum krisis moneter menjadi – 255,60% selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami kerugian sehingga modal sendiri banyak yang bernilai negatif. Sedangkan standar deviasi mengalami peningkatan sebesar 772,20 yaitu dari 32,78 menjadi 804,98. Artinya ukuran penyebaran *Long Term Debt to Equity Ratio* mengalami peningkatan sebesar 772,20 dari 8 kasus yang terjadi.

*Inventory Turn Over* pada industri Real Estate dan Property yang menunjukkan bagian seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal, rasio ini mengalami peningkatan sebesar 55,6 kali yaitu dari 0,64 kali pada periode sebelum krisis moneter menjadi 55,7 kali selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami peningkatan pada harga pokok penjualan jauh lebih tinggi jika dibandingkan dengan peningkatan persediaan rata-rata. Sedangkan standar deviasi mengalami peningkatan sebesar 137,47 yaitu dari 0,32 menjadi 137,79. Artinya ukuran penyebaran *Inventory Turn Over* mengalami peningkatan sebesar 137,47 dari 8 kasus yang terjadi.

*Collection Period* pada industri Real Estate dan Property yang menunjukkan periode yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang, rasio ini mengalami peningkatan sebesar 12 hari yaitu dari 148,88 hari pada periode sebelum krisis moneter menjadi 160,89 hari selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami peningkatan piutang dan penurunan pada penjualan bersih juah. Sedangkan

standar deviasi mengalami peningkatan sebesar 143,66 yaitu dari 115,01 menjadi 258,67. Artinya ukuran penyebaran *Collection Period* mengalami peningkatan sebesar 143,66 dari 8 kasus yang terjadi.

*Sales to Total Assets* pada industri Real Estate dan Property yang menunjukkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan, rasio ini mengalami penurunan sebesar 0,16 kali yaitu dari 0,23 kali pada periode sebelum krisis moneter menjadi 0,07 kali selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami penurunan pada pada penjualan bersih dan peningkatan pada total aktivitya. Sedangkan standar deviasi mengalami penurunan yaitu sebesar 0,05. Artinya ukuran penyebaran *Sales to Total Assets* mengalami penurunan sebesar 0,05 dari 8 kasus yang terjadi.

*Return on Investment* pada industri Real Estate dan Property yang menunjukkan kemampuan dari modal yang ditanamkan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih, rasio ini mengalami penurunan sebesar 24,75 % yaitu dari 7,21% pada periode sebelum krisis moneter menjadi -17,54 % selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami penurunan pada laba setelah pajak dan peningkatan pada total aktivitya. Sedangkan standar deviasi mengalami peningkatan sebesar 11,07 yaitu dari 5,46 menjadi 16,53. Artinya ukuran penyebaran *Return on Investment* mengalami peningkatan sebesar 11,07 dari 8 kasus yang terjadi.

*Return on Equity* pada industri Real Estate dan Property yang menunjukkan kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan

bagi pemegang saham preferen dan saham biasa, rasio ini mengalami peningkatan sebesar 52,85% yaitu dari 12,4% pada periode sebelum krisis moneter menjadi 65,25 % selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami penurunan pada laba setelah pajak yang nilainya jauh lebih kecil daripada penurunan pada modal sendiri. Sedangkan standar deviasi mengalami peningkatan sebesar 232,85 yaitu dari 5,91 menjadi 238,76. Artinya ukuran penyebaran *Return on Equity* mengalami peningkatan sebesar 232,85 dari 8 kasus yang terjadi.

*Net Profit Margin* pada industri Real Estate dan Property yang menunjukkan persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan, rasio ini mengalami penurunan sebesar 542,87 % yaitu dari 25,2% pada periode sebelum krisis moneter menjadi -517,67 % selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami penurunan pada laba setelah pajak dan mengalami peningkatan pada penjualan bersih. Sedangkan standar deviasi mengalami peningkatan sebesar 752,22 yaitu dari 10,66 menjadi 762,88. Artinya ukuran penyebaran *Net Profit Margin* mengalami peningkatan sebesar 752,22 dari 8 kasus yang terjadi.

*Price Earning Ratio* pada industri Real Estate dan Property yang menunjukkan harga saham per lembar saham dengan laba per lembar saham yang diperoleh, rasio ini mengalami penurunan sebesar 65,12 kali yaitu dari 68,41 kali pada periode sebelum krisis moneter menjadi 3,29 kali selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan mengalami penurunan pada harga saham yang jauh lebih besar daripada penurunan laba per

lembar sahamnya. Sedangkan standar deviasi mengalami penurunan sebesar 131,55 yaitu dari 144,64 menjadi 13,09. Artinya ukuran penyebaran *Price Earning Ratio* mengalami penurunan sebesar 131,55 dari 8 kasus yang terjadi.

*Dividend Yield* pada industri Real Estate dan Property yang sebagian dari total return yang akan diperoleh investor, rasio ini mengalami penurunan sebesar 39,25 kali yaitu dari 39,25 kali pada periode sebelum krisis moneter menjadi 0 kali selama krisis moneter. Hal ini disebabkan karena selama krisis moneter rata-rata perusahaan tidak membagikan dividennya, karena kondisi keuangan perusahaan yang masih belum stabil. Sedangkan standar deviasi mengalami penurunan sebesar 93,57 yaitu dari 93,57 menjadi 0. Artinya ukuran penyebaran *Dividend Yield* mengalami penurunan sebesar 93,57 dari 8 kasus yang terjadi.

#### **4.3. Analisis Statistik**

Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji beda dua rata-rata yaitu uji t. Uji beda dua rata-rata digunakan untuk menguji hipotesis penelitian, yaitu mengetahui perbedaan kinerja keuangan pada industri farmasi dengan industri real estate dan property sebelum dengan selama krisis moneter.

### 1) Perbedaan Kinerja Keuangan Industri Farmasi dengan Industri Real Estate dan Property Periode Sebelum Krisis

Adapun rumusan hipotesisnya adalah :

Ho :  $\mu_1 = \mu_2$  Tidak ada perbedaan antara kinerja keuangan industri farmasi dengan kinerja keuangan industri real estate dan property periode sebelum krisis

Ha :  $\mu_1 \neq \mu_2$  Ada perbedaan antara kinerja keuangan industri farmasi dengan kinerja keuangan industri real estate dan property periode sebelum krisis

Kriteria pengujian adalah :

Jika  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  atau  $t_{hitung} \leq -t_{tabel}$  maka Ho ditolak

Jika  $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$  maka Ho diterima

Dari hasil perhitungan dengan bantuan SPSS 10 diperoleh hasil seperti tabel 4.3 berikut:

**Tabel 4.3**  
**Hasil Perbandingan Uji t Kinerja Keuangan Industri Farmasi**  
**Dengan Industri Real Estate dan Property Periode Sebelum Krisis**

Rasio Keuangan	Rata-rata		t hitung	Prob	Keterangan
	Farmasi	Real Est.			
Current Ratio	405.243	159.353	1.549	0.135	Ho diterima
Quick Ratio	325.997	94.654	1.609	0.121	Ho diterima
Cash Ratio	167.207	36.275	1.272	0.216	Ho diterima
Debt to Equity Ratio	138.573	159.053	-0.719	0.476	Ho diterima
Total Debt to Total Assets Ratio	48.464	58.027	-1.948	0.059	Ho diterima
Long Term Debt to Equity Ratio	35.065	70.538	-2.656	0.011	Ho ditolak
Inventory Turn Over	3.437	0.638	11.135	0.000	Ho ditolak
Collection Period	88.411	148.883	-2.453	0.021	Ho ditolak
Sales to Total Assets	1.056	0.227	7.661	0.000	Ho ditolak
Return on Investment	12.554	7.213	2.156	0.038	Ho ditolak
Return on Equity	25.219	12.402	2.838	0.009	Ho ditolak
Net Profit Margin	12.245	25.198	-4.775	0.000	Ho ditolak
Price Earning Ratio	15.266	68.413	-1.488	0.143	Ho diterima
Dividend Yield	3.564	39.247	-1.059	0.295	Ho diterima

Sumber : hasil output dari SPSS, lampiran hal 10

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa pada periode sebelum krisis moneter tidak terjadi perbedaan antara kinerja keuangan industri farmasi dengan kinerja keuangan industri real estate dan property berdasarkan *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Debt to Total Assets Ratio*, *Price Earning Ratio* dan *Dividend Yield*. Hal ini dapat ditunjukkan dengan hasil uji t yang nilainya lebih kecil dari t tabel (1,993) dan probabilitas lebih besar dari 0.05, dengan demikian Ho diterima yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan industri farmasi dengan industri real estate dan property pada periode sebelum krisis (1994 – 1996) berdasarkan ketujuh rasio tersebut.

Sedangkan kinerja keuangan berdasarkan rasio *Total Term Debt to Equity Ratio*, *Inventory Turn Over*, *Collected Period*, *Sales to Total Assets*, *Return on Investmen*, *Return on Equity* dan *Net Profit Margin*

menunjukkan perbedaan yang signifikan. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil  $t$  hitung yang nilainya kurang dari  $-t$  tabel (-1,993) atau  $t$  hitung lebih besar dari  $t$  tabel (1,993) dan probabilitas kurang dari 0,05. Dengan demikian  $H_0$  ditolak yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan industri farmasi dengan kinerja keuangan industri real estate dan property berdasarkan ketujuh rasio tersebut. Hal ini berarti pada periode sebelum krisis kedua industri tersebut telah memiliki perbedaan dalam kemampuan modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang, efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola persediaan, periode yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang, perputaran aktiva, kemampuan dari modal dalam menghasilkan keuntungan bersih, kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham, dan persentase laba bersih terhadap penjualannya. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan ada perbedaan yang signifikan kinerja keuangan pada industri farmasi dengan industri real estate dan property pada periode sebelum krisis diterima.

Berdasarkan nilai rata-rata rasio keuangan antara industri farmasi dan real estate dan properti menunjukkan bahwa industri farmasi memiliki nilai solvabilitas yang lebih rendah tetapi tingkat aktivitas dan profitabilitasnya lebih besar dibandingkan dengan industri real estate dan properti. Dengan demikian industri farmasi memiliki kinerja yang lebih

baik dibandingkan dengan industri real estate dan property periode sebelum krisis moneter.

## **2) Perbedaan Kinerja Keuangan Industri Farmasi dengan Industri Real Estate dan Property Periode Selama krisis**

Adapun rumusan hipotesisnya adalah :

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$  Tidak ada perbedaan antara kinerja keuangan industri farmasi dengan kinerja keuangan industri real estate dan property periode selama krisis

$H_a : \mu_1 \neq \mu_2$  Ada perbedaan antara kinerja keuangan industri farmasi dengan kinerja keuangan industri real estate dan property periode selama krisis

Kriteria pengujian adalah :

Jika  $t \text{ hitung} \geq t \text{ tabel}$  atau  $t \text{ hitung} \leq -t \text{ tabel}$  maka  $H_0$  ditolak

Jika  $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$  maka  $H_0$  diterima

Dari hasil perhitungan dengan bantuan SPSS 10 diperoleh hasil seperti tabel 4.4 berikut:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Perbandingan Uji t Kinerja Keuangan Industri Farmasi**  
**Dengan Industri Real Estate dan Property**  
**Periode Selama krisis**

Rasio Keuangan	Rata-rata		t hitung	Prob	Keterangan
	Farmasi	Real Est.			
Current Ratio	187.283	97.050	2.655	0.012	Ho ditolak
Quick Ratio	128.520	82.226	1.404	0.170	Ho diterima
Cash Ratio	56.279	25.550	1.893	0.066	Ho diterima
Debt to Equity Ratio	914.128	-459.531	1.511	0.138	Ho diterima
Total Debt to Total Assets Ratio	65.703	101.673	-3.040	0.004	Ho ditolak
Long Term Debt to Equity Ratio	78.414	-255.597	1.055	0.302	Ho diterima
Inventory Turn Over	3.806	55.702	-1.823	0.081	Ho diterima
Collection Period	49.079	160.886	-1.713	0.100	Ho diterima
Sales to Total Assets	1.174	0.069	9.579	0.000	Ho ditolak
Return on Investment	4.557	-17.534	3.719	0.001	Ho ditolak
Return on Equity	-176.692	65.252	-1.200	0.239	Ho diterima
Net Profit Margin	-1.448	-517.668	2.596	0.016	Ho ditolak
Price Earning Ratio	-7.318	3.290	-0.496	0.623	Ho diterima
Dividend Yield	0.020	0.005	1.760	0.085	Ho diterima

Sumber : hasil output dari SPSS, lampiran hal 12

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa pada periode selama krisis moneter tidak terjadi perbedaan antara kinerja keuangan industri farmasi dengan kinerja keuangan industri real estate dan property berdasarkan *Quick Ratio, Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio, Inventory Turn Over, Collected Period, Return on Equity, Price Earning Ratio dan Dividen Yield*. Hal ini dapat ditunjukkan dengan hasil uji t yang nilainya lebih kecil dari t tabel (1,993) dan probabilitas lebih besar dari 0.05, dengan demikian Ho diterima yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan industri farmasi dengan kinerja keuangan industri real estate dan property pada periode selama krisis (1994 – 1996) berdasarkan kesembilan rasio tersebut.

Sedangkan kinerja keuangan berdasarkan rasio *Current Ratio*, *Total Debt to Total Assets Ratio*, *Sales to Total Assets*, *Return on Investment* dan *Net Profit Margin* menunjukkan perbedaan yang signifikan. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil  $t$  hitung yang nilainya kurang dari  $-t$  tabel (-1,993) atau  $t$  hitung lebih besar dari  $t$  tabel (1,993) dan probabilitas kurang dari 0,05. Dengan demikian  $H_0$  ditolak yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan industri farmasi dengan kinerja keuangan industri real estate dan property berdasarkan kelima rasio tersebut. Hal ini berarti pada periode selama krisis kedua industri tersebut memiliki perbedaan kinerja keuangan dalam hal kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancar yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar, perputaran aktiva yang diukur dari volume penjualan, kemampuan modal untuk menghasilkan keuntungan bersih, dan prosentase laba bersih terhadap penjualan. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan ada perbedaan yang signifikan kinerja keuangan pada industri farmasi dengan industri real estate dan property pada periode selama krisis diterima.

Berdasarkan nilai rata-rata rasio pada kedua industri tersebut terlihat bahwa industri farmasi memiliki tingkat likuiditas, aktivitas dan profitabilitas yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan industri real estate dan property. Dengan demikian kinerja keuangan industri farmasi lebih baik jika dibandingkan dengan industri real estate dan property.

### **3) Perbedaan Kinerja Keuangan pada Industri Farmasi antara Periode Sebelum Krisis dengan Selama Krisis Moneter.**

Adapun rumusan hipotesisnya adalah :

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$  Tidak ada perbedaan antara kinerja keuangan pada industri Farmasi periode sebelum dan selama krisis.

$H_a : \mu_1 \neq \mu_2$  Ada perbedaan antara kinerja keuangan pada industri Farmasi periode sebelum dan selama krisis.

Kriteria pengujian adalah :

Jika  $t \text{ hitung} \geq t \text{ tabel}$  atau  $t \text{ hitung} \leq - t \text{ tabel}$  maka  $H_0$  ditolak

Jika  $- t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$  maka  $H_0$  diterima

Dari hasil perhitungan dengan bantuan SPSS 10 diperoleh hasil seperti tabel 4.5 berikut:

**Tabel 4.5**  
**Hasil Perbandingan Uji t Kinerja Keuangan Industri Farmasi**  
**Antara Sebelum dan Selama Krisis**

Rasio Keuangan	Rata-rata		t hitung	Prob	Keterangan
	Sebelum	Selama			
Current Ratio	405.245	187.284	1.319	0.227	Ho diterima
Quick Ratio	325.996	128.519	1.311	0.230	Ho diterima
Cash Ratio	167.205	56.278	0.973	0.361	Ho diterima
Debt to Equity Ratio	138.571	914.129	-1.108	0.304	Ho diterima
Total Debt to Total Assets Ratio	48.463	65.704	-1.444	0.173	Ho diterima
Long Term Debt to Equity Ratio	35.065	78.415	-0.973	0.354	Ho diterima
Inventory Turn Over	3.436	3.806	-0.827	0.422	Ho diterima
Collection Period	88.411	49.079	4.052	0.002	Ho ditolak
Sales to Total Assets	1.056	1.175	-0.446	0.662	Ho diterima
Return on Investment	12.554	4.559	1.386	0.188	Ho diterima
Return on Equity	25.220	-176.693	1.130	0.296	Ho diterima
Net Profit Margin	12.246	-1.448	2.466	0.034	Ho ditolak
Price Earning Ratio	15.269	-7.319	1.884	0.080	Ho diterima
Dividend Yield	3.561	0.020	1.607	0.130	Ho diterima

Sumber : hasil output dari SPSS, lampiran hal 16

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa tidak terjadi perbedaan kinerja keuangan pada industri farmasi antara periode sebelum krisis dengan selama krisis berdasarkan *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Debt to Total Assets Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, *Inventory Turn Over*, *Sales to Total Assets*, *Return on Investment*, *Return on Equity*, *Price Earning Ratio* dan *Dividend Yield*. Hal ini dapat ditunjukkan dengan hasil uji t yang nilainya lebih kecil dari t tabel (1,993) dan probabilitas lebih besar dari 0.05, dengan demikian Ho diterima yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan pada industri farmasi antara periode sebelum dan selama krisis moneter.

Perbedaan yang signifikan hanya terjadi pada pada rasio *Collection Period* dan *Net Profit Margin*. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil t hitung yang nilainya lebih besar dari t tabel (1,993) dan probabilitas kurang dari 0,05. Dengan demikian krisis moneter hanya berpengaruh terhadap periode yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang dan besarnya persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan pada industri farmasi.

#### **4) Perbedaan Kinerja Keuangan pada Industri Real Estate dan Property antara Periode Sebelum Krisis dengan Selama Krisis Moneter.**

Adapun rumusan hipotesisnya adalah :

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$  Tidak ada perbedaan antara kinerja keuangan pada industri Real Estate dan Property periode sebelum dan selama krisis.

$H_a : \mu_1 \neq \mu_2$  Ada perbedaan antara kinerja keuangan pada industri Real Estate dan Property periode sebelum dan selama krisis.

Kriteria pengujian adalah :

Jika t hitung  $\geq$  t tabel atau t hitung  $\leq$  - t tabel maka  $H_0$  ditolak

Jika - t tabel < t hitung < t tabel maka  $H_0$  diterima

Dari hasil perhitungan dengan bantuan SPSS 10 diperoleh hasil seperti tabel 4.6 berikut:

**Tabel 4.6**  
**Hasil Perbandingan Uji t Kinerja Keuangan Industri Real Estate dan Property Antara Sebelum dan Selama Krisis**

Rasio Keuangan	Rata-rata		t hitung	Prob	Keterangan
	Sebelum	Selama			
Current Ratio	159.355	97.050	1.223	0.251	Ho diterima
Quick Ratio	94.654	82.225	0.236	0.818	Ho diterima
Cash Ratio	36.275	25.551	0.887	0.391	Ho diterima
Debt to Equity Ratio	159.054	-459.534	1.080	0.316	Ho diterima
Total Debt to Total Assets Ratio	58.028	101.673	-3.607	0.006	Ho ditolak
Long Term Debt to Equity Ratio	70.538	-255.595	1.145	0.290	Ho diterima
Inventory Turn Over	0.639	55.700	-1.130	0.296	Ho diterima
Collection Period	148.884	160.886	-0.120	0.907	Ho diterima
Sales to Total Assets	0.228	0.069	4.483	0.001	Ho ditolak
Return on Investment	7.214	-17.535	4.021	0.003	Ho ditolak
Return on Equity	12.401	65.251	-0.626	0.551	Ho diterima
Net Profit Margin	25.198	-517.668	2.013	0.084	Ho diterima
Price Earning Ratio	68.414	3.290	1.268	0.225	Ho diterima
Dividend Yield	39.248	0.004	1.186	0.255	Ho diterima

Sumber : hasil output dari SPSS, lampiran hal 14

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa tidak terjadi perbedaan kinerja keuangan pada industri Real Estate dan Property antara periode sebelum krisis dengan selama krisis berdasarkan *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, *Inventory Turn Over*, *Collected Period*, *Return on Equity*, *Net Profit Margi*, *Price Earning Ratio* dan *Dividend Yield*. Hal ini dapat ditunjukkan dengan hasil uji t yang nilainya lebih kecil dari t tabel (1,993) dan probabilitas lebih besar dari 0.05, dengan demikian Ho diterima yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan pada industri Real Estate dan Property antara periode sebelum dan selama krisis moneter.

Sedangkan kinerja keuangan pada industri real estate dan property berdasarkan rasio *Sales to Total Assets*, *Return on Equity* dan *Total Debt to Total Assets Ratio* menunjukkan perbedaan yang signifikan. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil  $t$  hitung yang nilainya kurang dari  $-t$  tabel (-1,993) atau  $t$  hitung lebih besar dari  $t$  tabel (1,993) dan probabilitas kurang dari 0,05. Dengan demikian  $H_0$  ditolak yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan industri real estate dan property antara periode sebelum dan selama krisis berdasarkan ketiga rasio tersebut. Hal ini berarti krisis moneter berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada industri real estate dan property pada kemampuan aktiva untuk menjamin hutang, perputaran aktiva terhadap volume penjualan dan kemampuan modal dalam menghasilkan keuntungan bersih.

Dengan demikian industri farmasi memiliki tingkat kinerja yang lebih baik jika dibandingkan dengan industri real estate dan property baik sebelum krisis maupun selama krisis.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan hasil yang mengacu pada masalah dan tujuan penelitian, maka dapat ditarik kesimpulan penelitian sebagai berikut :

1. Pada periode sebelum krisis, terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan industri farmasi dengan kinerja keuangan industri real estate dan property berdasarkan rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Berdasarkan nilai rata-rata rasio solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas kinerja keuangan industri farmasi lebih baik dibandingkan dengan kinerja industri real estate dan properti.
2. Pada periode selama krisis, terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja industri farmasi dengan kinerja industri real estate dan property berdasarkan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Berdasarkan nilai rata-rata pada keempat rasio tersebut kinerja industri farmasi lebih baik dibandingkan dengan kinerja industri real estate dan properti.
3. Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan pada industri farmasi sebelum dan selama krisis berdasarkan *Collection Period* dan *Net Profit Margin*. Hal ini berarti krisis moneter hanya berpengaruh terhadap

industri farmasi pada periode yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang dan besarnya persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan pada industri farmasi.

4. Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan pada industri real estate dan property sebelum dan selama krisis berdasarkan *Total Debt to Total Assets Ratio*, *Sales to Total Assets Ratio*, dan *Return on Equity*. Hal ini berarti krisis moneter hanya berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada industri real estate dan property pada besarnya aktiva untuk menjamin hutang, perputaran aktiva terhadap volume penjualan, dan kemampuan modal dalam menghasilkan keuntungan.

## 5.2 Saran

1. Bagi Industri Farmasi

Perusahaan sebaiknya meningkatkan tingkat aktivitas perusahaan terutama pada periode yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang dan persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Hal ini karena krisis moneter yang terjadi di Indonesia telah berpengaruh terhadap tingkat aktivitas dan profitabilitasnya.

2. Bagi Industri Real estate dan property

Perusahaan sebaiknya meningkatkan kinerja keuangan baik pada rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas maupun rasio profitabilitas. Hal ini disebabkan karena industri tersebut kinerjanya lebih buruk

dibandingkan dengan kinerja keuangan pada industri farmasi baik pada periode sebelum krisis maupun selama krisis. Selain itu krisis moneter juga telah mempengaruhi kinerja keuangan pada industri real estate dan property.

### 3. Bagi peneliti yang lain

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya sebaiknya periode penelitian yang digunakan ditambah sehingga menghasilkan informasi yang lebih mendukung.