



**PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL SEBELUM DAN  
SESUDAH KRISIS GLOBAL 2007 TERHADAP *RETURN* SAHAM  
TERKATEGORI DALAM INDEKS LQ'45**

**SKRIPSI**

**Oleh :**

**NUR SHILVANA SEPTIYAN**

**NIM 080810201035**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS JEMBER  
2012**



**PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL SEBELUM DAN  
SESUDAH KRISIS GLOBAL 2007 TERHADAP *RETURN* SAHAM  
TERKATEGORI DALAM INDEKS LQ'45**

**SKRIPSI**

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat  
guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi  
Universitas Jember

**Oleh :**

**NUR SHILVANA SEPTIYAN**

**NIM 080810201035**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS JEMBER  
2012**

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL**  
**UNIVERSITAS JEMBER – FAKULTAS EKONOMI**

**SURAT PERNYATAAN**

Nama : **NUR SHILVANA SEPTIYAN**  
NIM : **080810201135**  
Jurusan : **MANAJEMEN**  
Konsentrasi : **KEUANGAN**  
Judul Skripsi : **PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL SEBELUM  
DAN SESUDAH KRISIS GLOBAL 2007 TERHADAP  
RETURN SAHAM TERKATEGORI DALAM INDEKS  
LQ'45**

Menyatakan bahwa skripsi yang telah saya buat merupakan hasil karya sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, belum pernah di ajukan pada institusi mana pun dan bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak mana pun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 18 Juni 2012

Yang Menyatakan,



**NUR SHILVANA SEPTIYAN**  
**NIM. 080810201135**

## LEMBAR PERSETUJUAN

Judul Skripsi : *Pengaruh Faktor Fundamental Sebelum Dan Sesudah Krisis Global 2007 Terhadap Return Saham Terkategori Dalam Indeks LQ'45*

Nama Mahasiswa : Nur Shilvana Septiyan

NIM : 080810201135

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

**Pembimbing I**

**Pembimbing II**

**Hadi Paramu, SE, MBA, Ph.D**

**Drs. Marmono Singgih, M. Si**

**NIP. 19690120 199303 1 002**

**NIP. 19660904 199002 1 001**

**Mengetahui,**

**Ketua Jurusan Manajemen**

**Prof. Dr. Dra. Hj. Istifadah, M.Si**

**NIP. 19661020 199002 2 001**



**JUDUL SKRIPSI**  
**PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL SEBELUM DAN SESUDAH**  
**KRISIS GLOBAL 2007 TERHADAP *RETURN* SAHAM TERKATEGORI**  
**DALAM INDEKS LQ'45**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama Mahasiswa : NUR SHILVANA SEPTIYAN

NIM : 080810201135

Jurusan : Manajemen

telah dipertahankan di depan tim penguji pada tanggal:

18 Juni 2012

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar sarjana dalam Ilmu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Tim Penguji

Ketua : Prof. Dr. Hj. Istifadah, M.Si .....  
NIP. 19661020 199002 2 001

Sekretaris: Hadi Paramu, SE, MBA, Ph.D .....  
NIP. 19690120 199303 1 002

Anggota : Drs. Marmono Singgih, M. Si .....  
NIP. 19660904 199002 1 001



Mengetahui / Menyetujui  
Universitas Jember  
Fakultas Ekonomi  
Dekan,

Prof. Dr. H. Mohammad Saleh, M.Sc  
NIP. 19560831 198403 1 002

## PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Ibunda Tutik Mulyanah, Bunda Ira, dan Ayahanda Imam Rufi'i yang tercinta;
2. Ibu Titik dan Bapak Saleh yang sangat aku kagumi;
3. Guru-guruku sejak sekolah dasar sampai dengan perguruan tinggi;
4. Almamater Fakultas Ekonomi Universitas Jember



## MOTTO

”Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan yang lain), dan hanya kepada Tuhan-mulah hendaknya kamu berharap”  
(QS. Al Insyiroh 94 : 6-8)

”Boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia amat baik bagimu dan boleh jadi (pula) kamu menyukai sesuatu, padahal ia amat buruk bagimu. Allah mengetahui, sedang kamu tidak mengetahui”

(QS. Al Baqarah:216)

Sukses tidak diukur dari posisi yang dicapai seseorang dalam hidup, tapi dari kesulitan-kesulitan yang berhasil diatasi ketika berusaha meraih sukses

(Booker T Washington)

## RINGKASAN

**Pengaruh Faktor Fundamental Sebelum Dan Sesudah Krisis Global 2007 Terhadap Return Saham Terkategori Dalam Indeks LQ'45;** Nur Shilvana Septiyan, 080810201135; 2012: 164 halaman; Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

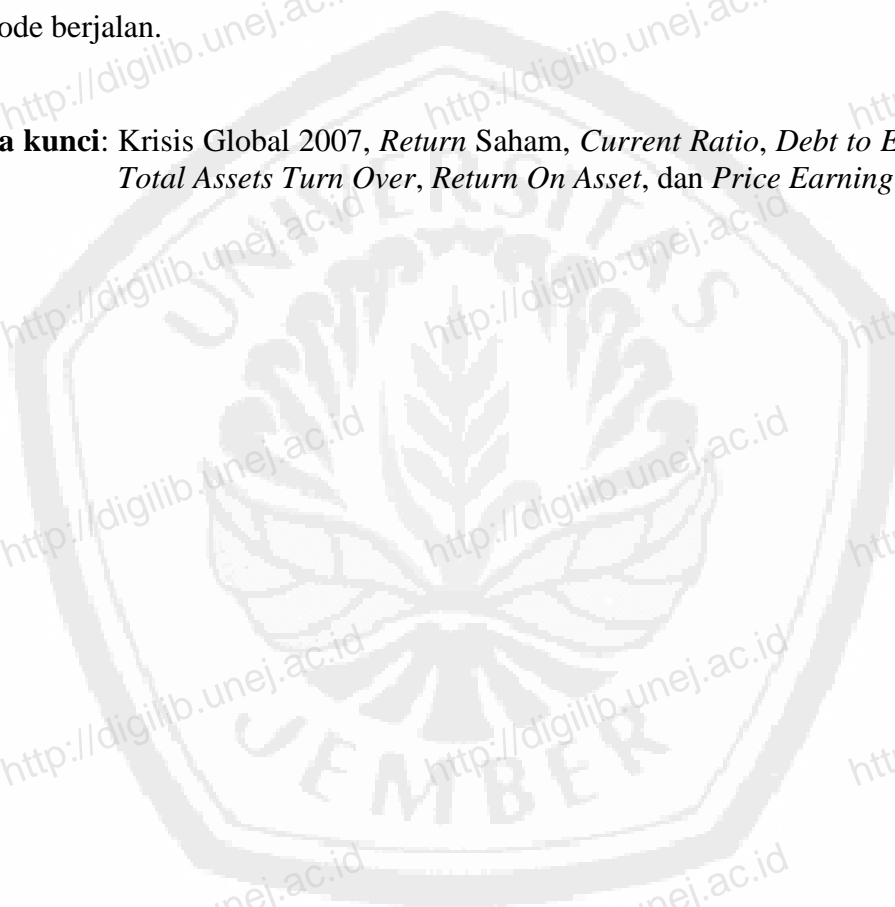
Krisis keuangan global yang terjadi sejak akhir tahun 2007 bermula dari kredit macet di sektor perumahan (*subprime mortgages*). Krisis global ini mengakibatkan penurunan likuiditas lembaga keuangan AS sehingga tidak mampu membayar kewajiban yang ada. Fenomena krisis global ini mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan saham yang akan berdampak pada *return* saham yang akan diperoleh. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor fundamental sebelum dan sesudah krisis keuangan global 2007 terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 serta untuk menganalisis ada atau tidaknya perbedaan pengaruh faktor fundamental antara sebelum dan sesudah krisis keuangan global 2007 terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45.

Penelitian ini merupakan penelitian empiris dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan publikasi indeks. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Faktor fundamental yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Return On Asset* (ROA), dan *Price Earning Ratio* (PER). Alat uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas data, analisis regresi linier berganda, serta Chow test.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan faktor fundamental tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 pada periode sebelum krisis tapi pada periode sesudah krisis faktor fundamental berpengaruh signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ . Secara parsial, *Price Earning Ratio* periode lalu mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam

indeks LQ'45 untuk periode mendatang pada periode sebelum krisis. Sedangkan pada periode sesudah krisis, *Current Ratio* dan *Total Assets Turn Over* periode lalu mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 untuk periode mendatang. Hasil Chow tes menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turn Over*, *Return On Asset*, dan *Price Earning Ratio* periode lalu pada periode sebelum krisis dan sesudah krisis terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 pada periode berjalan.

**Kata kunci:** Krisis Global 2007, *Return Saham*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turn Over*, *Return On Asset*, dan *Price Earning Ratio*.



## SUMMARY

**The Influences of Fundamental Factors Before And After 2007 Crisis of Global Stock Return Of The index categorized LQ'45;** Nur Shilvana Septiyan, 080810201135; 2012: 164 pages, Department of Management Faculty of Economics, University of Jember.

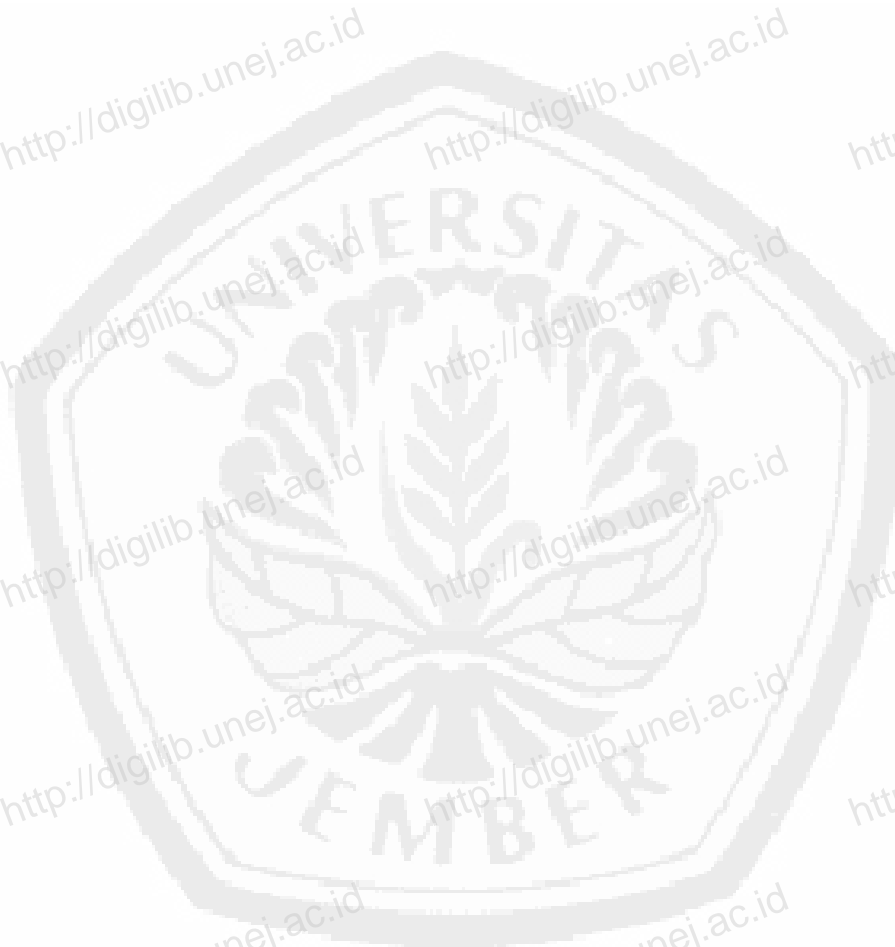
The global financial crisis that had occurred since the end of 2007 was begun with non-performing loans in the housing sector (subprime mortgages). The global crisis has led to decrease in liquidity of U.S. financial institutions that were unable to pay their debts. The phenomenon of global crisis was affecting the stock price and trading volume that will impact on the return of shares. This study aimed to analyze the influence of fundamental factors before and after the 2007 global financial crisis on stock returns in the index LQ'45 and to analyze whether the influence of fundamental factors on stock returns in the index LQ'45 were different.

This study was an empirical study using secondary data from published financial statements. Samples were taken using a purposive sampling method. Fundamental factors used in this study consisted of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Turn Over Total Assets (TATO), Return On Asset (ROA), and Price Earning Ratio (PER). Statistical test used in this study was the normality test data, doubled linear regression analysis, and Chow test.

The results indicated that simultaneously fundamental factors had no significant effect in stock returns categorized by LQ'45 index in the period before the crisis but in the period after the crisis of fundamental factors had a significant effect on stock returns in the index LQ'45 at significant level of 5 %. Partially, Price Earning Ratio in previous period had a significant negative influence on stock returns in the index LQ'45 for the current period in the period before the crisis. While the post-crisis period, Current Ratio and Total Assets Turn Over previous period had a significant influence on stock returns in the index LQ'45 for the current period. Chow test showed that there was a difference effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio,

Total Turn Over Assets, Return on Assets, and Price Earning Ratio previous period in the period before the crisis and after crisis on stock returns in the index LQ45 categorized in current periods .

**Key words:** Global Crisis, Stock Return, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turn Over, Return On Asset, dan Price Earning Ratio.



## PRAKATA

Tiada untaian kata yang lebih indah yang dapat penulis ucapkan selain puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala rahmat, petunjuk, dan ridlo-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap *Return* Saham Terkategori Dalam Indeks LQ’45 Sebelum Dan Sesudah Krisis Keuangan Global 2007.

Skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan masukan dari berbagai pihak. Untuk itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Mohammad Saleh, M.Sc selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. Ibu Prof. Dr. Dra. H. Istifadah, M.Si selaku Ketua Jurusan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
3. Bapak Hadi Paramu, SE, MBA, Ph.D dan Bapak Drs. Marmono Singgih, MSi., selaku Dosen Pembimbing I dan Dosen Pembimbing II atas segala kesabarannya dalam memberikan komentar, saran, bimbingan mulai dari awal proposal sampai pada akhirnya terbentuk skripsi ini.
4. Ibu Wiji Utami, SE, M.Si., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan dan arahan selama penulis menjadi mahasiswa.
5. Segenap Dosen di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi atas bekal ilmu pengetahuan yang diberikan dan seluruh karyawan/karyawati Fakultas Ekonomi, terima kasih atas segala bantuannya.
6. Mama, Papa, dan Bunda yang telah membesarkanku hingga aku menjadi seperti saat ini.
7. Teman setiaku Dhava yang selalu menemaniku saat suka dan duka.
8. Ibu Titik dan Bapak Saleh yang senantiasa menggugah semangat hidupku.



9. Tante Evi dan adik-adikku yang selalu mengubah hal sulit menjadi menyenangkan.
10. Teman-teman Jadu Portin yang selalu ceria. Terimakasih atas hari-harinya yang selalu diiringi sharing-sharing dan gelak tawa.
11. Sahabatku: Dennis, Ling, Tiwi, Nita, Mita, Bro, Suci, Nyas, Cika, Pina, Hanny, Sari, Siska, dan Shela.
12. Teman-teman Manajemen Reguler 2008. Terima kasih atas doa dan dukungan kalian yang telah memberikan warna dikehidupan kuliahku
13. Semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu-persatu.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun guna kesempurnaan skripsi ini. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Jember, Juni 2012

Penulis

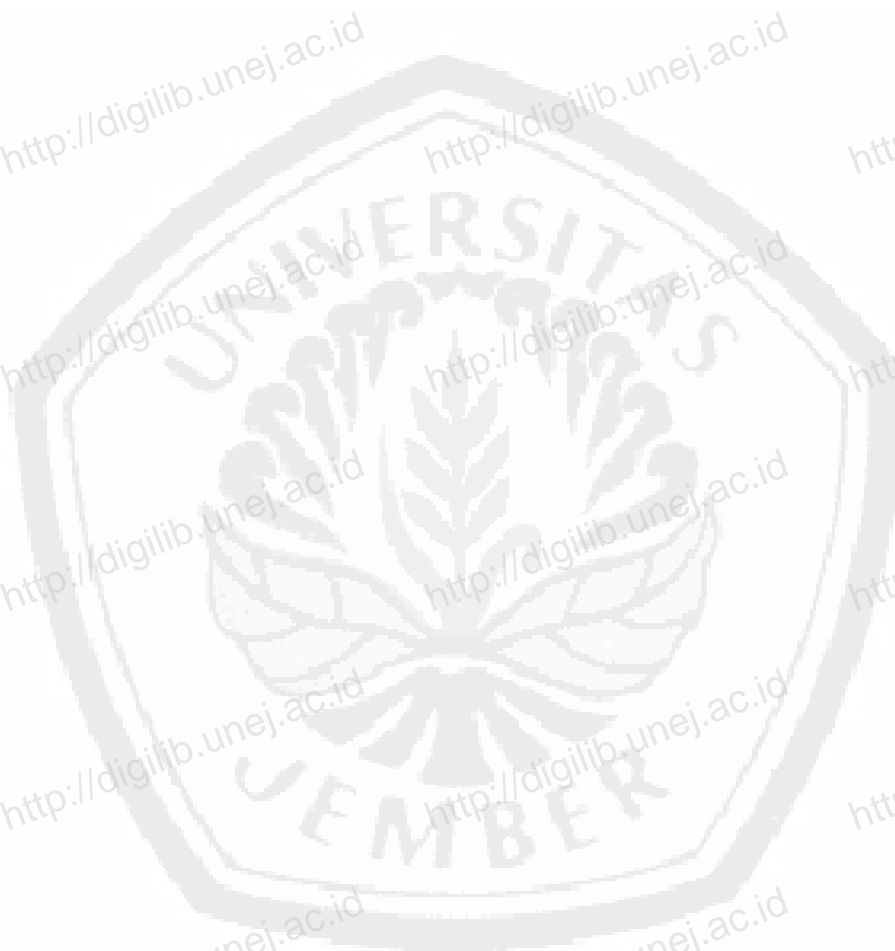
## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>ii</b>
<b>LEMBAR PERSETUJUAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>LEMBAR PERNYATAAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	<b>v</b>
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	<b>vi</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>vii</b>
<b>RINGKASAN</b> .....	<b>viii</b>
<b>SUMMARY</b> .....	<b>x</b>
<b>PRAKATA</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xviii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xx</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xxi</b>
<b>BAB 1 PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
<b>1.1 Latar Belakang Masalah</b> .....	<b>1</b>
<b>1.2 Rumusan Masalah</b> .....	<b>5</b>
<b>1.3 Tujuan Penelitian</b> .....	<b>5</b>
<b>1.4 Manfaat Penelitian</b> .....	<b>6</b>

<b>BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>7</b>
<b>2.1 Landasan Teori .....</b>	<b>7</b>
2.1.1 Krisis Global 2007.....	7
2.1.2 <i>Return</i> Saham .....	11
2.1.3 Kinerja Perusahaan.....	12
2.1.4 Teknik Analisis.....	20
<b>2.2 Penelitian Terdahulu .....</b>	<b>26</b>
<b>2.3 Kerangka Konseptual.....</b>	<b>30</b>
<b>2.4 Hipotesis Penelitian.....</b>	<b>33</b>
<b>BAB 3 METODE PENELITIAN.....</b>	<b>35</b>
<b>3.1 Rancangan Penelitian .....</b>	<b>35</b>
<b>3.2 Jenis dan Sumber Data.....</b>	<b>35</b>
<b>3.3 Populasi dan Sampel Penelitian.....</b>	<b>35</b>
<b>3.4 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukurannya ....</b>	<b>36</b>
<b>3.5 Metode Analisis Data.....</b>	<b>37</b>
3.5.1 Menghitung Variabel Dependen.....	37
3.5.2 Menghitung Variabel Independen .....	37
3.5.3 Uji Normalitas Data.....	38
3.5.4 Analisis Regresi Linier Berganda.....	39
<b>3.6 Kerangka Pemecahan Masalah .....</b>	<b>48</b>
<b>BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>50</b>
<b>4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....</b>	<b>50</b>
<b>4.2 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian .....</b>	<b>52</b>
4.2.1 Deskripsi Statistik <i>Return</i> Saham.....	52

4.2.2 Deskripsi Statistik <i>Current Ratio</i> .....	54
4.2.3 Deskripsi Statistik <i>Debt to Equity Ratio</i> .....	55
4.2.4 Deskripsi Statistik <i>Total Assets Turn Over</i> .....	57
4.2.5 Deskripsi Statistik <i>Return On Assets</i> .....	59
4.2.6 Deskripsi Statistik <i>Price Earning Ratio</i> .....	60
<b>4.3 Uji Normalitas Data .....</b>	<b>62</b>
<b>4.4 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda .....</b>	<b>66</b>
4.4.1 Model Regresi Linier Berganda Untuk Periode Sebelum dan Sesudah Krisis .....	66
4.4.2 Uji Asumsi Klasik .....	68
4.4.3 Hasil Uji Hipotesis .....	70
4.4.4 Model Regresi Linier Berganda Untuk Periode Gabungan .....	74
4.4.5 Chow Test .....	76
<b>4.5 Pembahasan Penelitian.....</b>	<b>77</b>
4.5.1 Pengaruh Faktor Fundamental Sebelum Terjadinya Krisis Global 2007 Terhadap <i>Return Saham</i> Terkategori Dalam Indeks LQ'45.....	77
4.5.2 Pengaruh Faktor Fundamental Sesudah Terjadinya Krisis Global 2007 Terhadap <i>Return Saham</i> Terkategori Dalam Indeks LQ'45.....	80
4.5.3 Perbedaan Pengaruh Antara Periode Sebelum Krisis Dan Sesudah Krisis .....	83

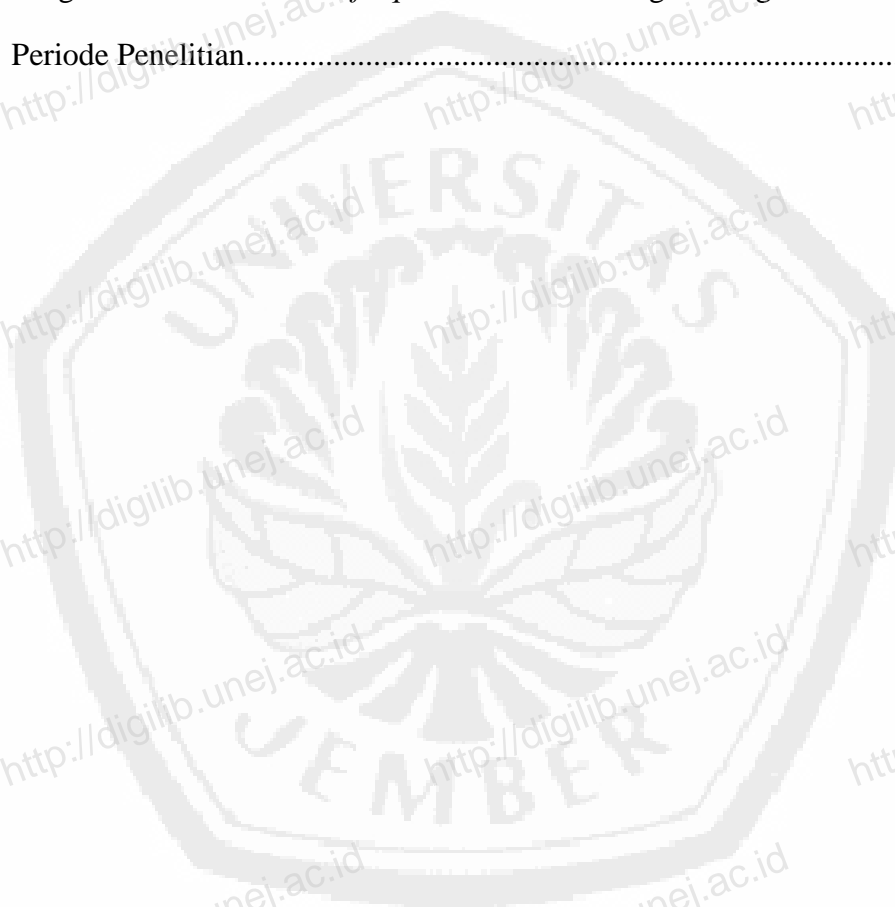
<b>BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>85</b>
<b>5.1 Kesimpulan.....</b>	<b>85</b>
<b>5.2 Saran .....</b>	<b>86</b>
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>88</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>91</b>



## DAFTAR TABEL

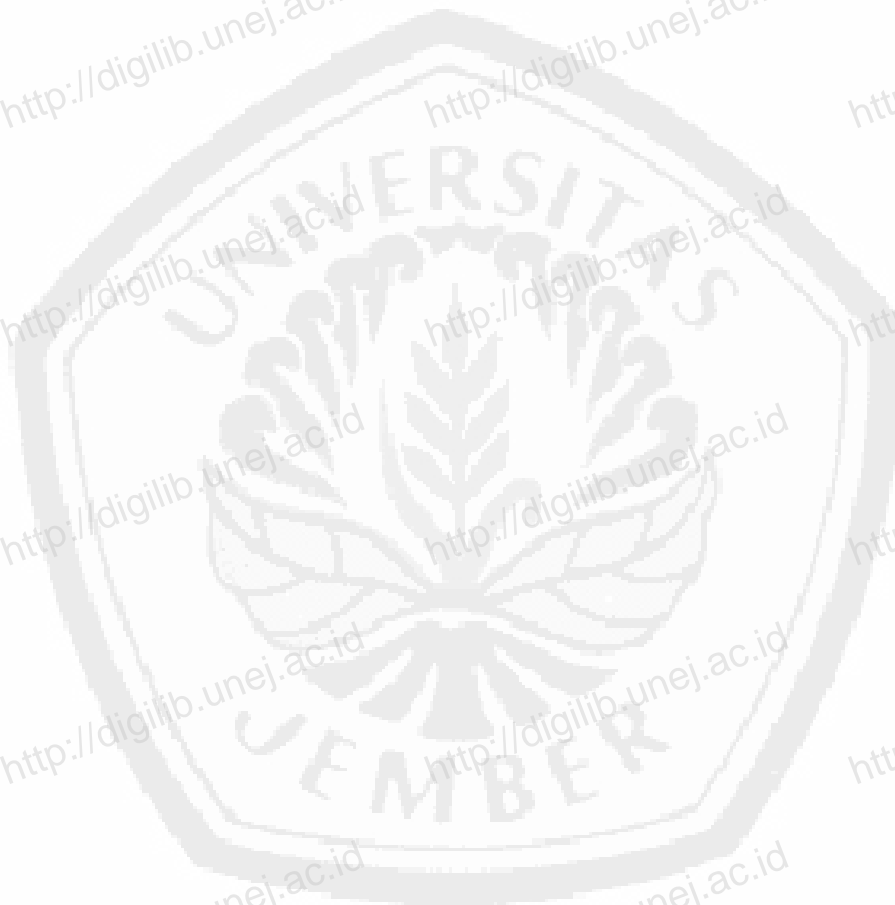
	Halaman
1.1 Perkembangan Kinerja Indeks Bursa Saham Global Tahun 2007-2008...	2
1.2 Perubahan Indeks LQ'45 (Sebelum dan sesudah Krisis Global).....	4
2.1 Rekapitulasi Penelitian Terdahulu .....	29
3.1 Nilai Uji Durbin Watson.....	42
4.1 Sampel Penelitian.....	51
4.2 Deskripsi Statistik <i>Return</i> Saham Perusahaan Penelitian .....	53
4.3 Deskripsi Statistik <i>Current Ratio</i> Perusahaan Penelitian.....	55
4.4 Deskripsi Statistik <i>Debt to Equity Ratio</i> Perusahaan Penelitian .....	56
4.5 Deskripsi Statistik <i>Total Assets Turn Over</i> Perusahaan Penelitian .....	58
4.6 Deskripsi Statistik <i>Return On Assets</i> Perusahaan Penelitian .....	60
4.7 Deskripsi Statistik <i>Price Earning Ratio</i> Perusahaan Penelitian.....	61
4.8 Hasil Uji Distribusi Normalitas Data .....	64
4.9 Transformasi Data Penelitian.....	65
4.10 Ringkasan Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Untuk Periode Sebelum Dan Sesudah Krisis .....	66
4.11 Ringkasan Nilai VIF Untuk Periode Sebelum Dan Sesudah Krisis .....	68
4.12 Ringkasan Hasil Perhitungan Uji Glejser Untuk Periode Sebelum Dan Sesudah Krisis .....	69
4.13 Ringkasan Uji Durbin Watson Untuk Periode Sebelum Dan Sesudah Krisis.....	53
4.14 Ringkasan Hasil Uji F Untuk Periode Sebelum Dan Sesudah Krisis .....	70

4.15 Ringkasan Hasil Uji t Untuk Periode Sebelum Dan Sesudah Krisis .....	71
4.16 Ringkasan Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Untuk Periode Sebelum Dan Sesudah Krisis .....	74
4.17 Ringkasan Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Untuk Periode Gabungan .....	75
4.18 Ringkasan <i>Residual Sum of Squares</i> Untuk Masng-Masing Periode Penelitian.....	76



## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.3 : Kerangka Konseptual.....	30
3.6 : Kerangka Pemecahan Masalah.....	48





## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran. 1 Sampel Penelitian.. .....	91
Lampiran. 2 Perhitungan <i>Return</i> Saham .....	92
Lampiran. 3 Uji Normalitas Data Pada Periode Sebelum Krisis .....	113
Lampiran. 4 Uji Normalitas Data Pada Periode Sesudah Krisis .....	114
Lampiran. 5 Hasil Regresi Linier Berganda Pada Periode Sebelum Krisis .....	115
Lampiran. 6 Hasil Uji Multikolinieritas Pada Periode Sebelum Krisis .....	116
Lampiran. 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas Pada Periode Sebelum Krisis .....	117
Lampiran. 8 Hasil Uji Otokorelasi Pada Periode Sebelum Krisis .....	118
Lampiran. 9 Hasil Regresi Linier Berganda Pada Periode Sesudah Krisis .....	119
Lampiran. 10 Hasil Uji Multikolinieritas Pada Periode Sesudah Krisis .....	120
Lampiran. 11 Hasil Uji Heteroskedastisitas Pada Periode Sesudah Krisis .....	121
Lampiran. 12 Hasil Uji Otokorelasi Pada Periode Sesudah Krisis .....	122
Lampiran. 13 Hasil Regresi Linier Berganda Untuk Periode Gabungan .....	123
Lampiran. 14 Data Observasi Dua Tahun Dengan Model Transformasi	
Data ZScore Pada Periode Sebelum Krisis .....	124
Lampiran. 15 Data Observasi Dua Tahun Dengan Model Transformasi	
Data ZScore Pada Periode Sesudah Krisis .....	126
Lampiran. 16 Data Observasi Dua Tahun Dengan Model Transformasi	
Data Semilog X Pada Periode Sebelum Krisis .....	128

Lampiran. 17 Data Observasi Dua Tahun Dengan Model Transformasi	
Data Semilog X Pada Periode Sesudah Krisis .....	130
Lampiran. 18 Data Observasi Dua Tahun Dengan Model Transformasi	
Data Semilog Y Pada Periode Sebelum Krisis.....	132
Lampiran. 19 Data Observasi Dua Tahun Dengan Model Transformasi	
Data Semilog Y Pada Periode Sesudah Krisis .....	134
Lampiran. 20 Data Observasi Dua Tahun Dengan Model Transformasi	
Data Double Log Pada Periode Sebelum Krisis.....	136
Lampiran. 21 Data Observasi Dua Tahun Dengan Model Transformasi	
Data Double Log Pada Periode Sesudah Krisis .....	138
Lampiran. 22 Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi	
Data ZScore Pada Periode Sebelum Krisis .....	140
Lampiran. 23 Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi	
Data ZScore Pada Periode Sesudah Krisis .....	142
Lampiran. 24 Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi	
Data Semilog X Periode Sebelum Krisis .....	144
Lampiran. 25 Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi	
Data Semilog X Periode Sesudah Krisis .....	146
Lampiran. 26 Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi	
Data Semilog Y Periode Sebelum Krisis .....	148

Lampiran. 27 Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi	
Data Semilog Y Periode Sesudah Krisis .....	150
Lampiran. 28 Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi	
Data Double Log Periode Sebelum Krisis .....	152
Lampiran. 29 Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi	
Data Double Log Periode Sesudah Krisis .....	154
Lampiran. 30 Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi	
Data Lag Periode Sebelum Krisis .....	156
Lampiran. 31 Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi	
Data Lag Periode Sesudah Krisis .....	158
Lampiran. 32 Data Observasi Empat Tahun Dengan Model Transformasi	
Data Lag Periode Sebelum Krisis .....	160
Lampiran. 33 Data Observasi Empat Tahun Dengan Model Transformasi	
Data Lag Periode Sesudah Krisis .....	162
Lampiran. 34 Tabel Nilai Kritis F Untuk tingkat $\alpha = 0,05$ .....	164

## **BAB 1. PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Krisis keuangan global yang terjadi sejak akhir tahun 2007, bermula dari kredit macet di sektor perumahan (*subprime mortgages*). Kredit macet *subprime mortgages* ini menyebabkan kerugian lembaga keuangan raksasa seperti Lehman Brothers dan Washington Mutual serta pasar modal secara global baik di Amerika Serikat (AS), Eropa maupun Asia. Indeks harga saham di Asia, termasuk Indonesia, merosot tajam melebihi penurunan indeks saham di AS sendiri, dari sinilah krisis keuangan global bermula.

Berbagai indeks bursa global mengalami penurunan sejak terjadinya krisis global hingga Januari 2008. Awal 2008, Indeks Bursa Efek New York (Dow Jones Industrial Index) berada pada level USD 13.365,87 lalu pada 30 Desember 2008 indeks tersebut turun ke level USD 8.668,39 atau melemah 35,15%. Demikian pula di Hongkong, Indeks Hangseng turun dari level HKD 27.370,60 ke level HKD 14.235,50 atau melemah 47,99%. Penurunan bursa saham global juga berpengaruh pada Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG pada awal tahun 2008 berada pada level 2.745,83 rupiah merosot ke level 1.335,41 rupiah pada 30 Desember 2008 atau melemah 50,64% akibat kepanikan investor. Berbagai saham-saham di BEI merosot sebagaimana terlihat pada Tabel 1.1

Krisis global ini mengakibatkan penurunan likuiditas lembaga keuangan AS sehingga tidak mampu membayar kewajiban yang ada. Hal ini memaksa para investor dari lembaga keuangan AS untuk melepas kepemilikan sahamnya di pasar modal Indonesia untuk memperkuat likuiditas keuangan mereka. Kepemilikan asing pada Agustus 2008 menurun dan berada pada level 63,2 persen atau turun dari posisi Desember 2007 yang tercatat sebesar 66,3 persen secara proporsional (Nuh, 2008:26).

Saat melepas kepemilikan sahamnya sebagai satu-satunya alternatif untuk membayar kewajiban, lembaga keuangan AS menjual saham-sahamnya dengan harga rendah sehingga menyebabkan harga-harga saham turun drastis. Melalui

penurunan harga saham ini memberikan sinyal bahwa harga saham akan terus turun di pasar modal. Hal ini menyebabkan investor mengurungkan niatnya untuk membeli saham karena mengetahui harga saham akan turun. Lalu, timbul aksi *flight to quality*, yaitu penyesuaian portfolio dari aset yang dipandang berisiko ke aset yang lebih aman. Kondisi ini dipicu oleh munculnya perilaku *risk aversion* yang berlebihan dari investor menyusul guncangan yang terjadi di pasar keuangan. (Majalah Outlook Ekonomi Indonesia 2009-2014, Edisi Januari 2009). Akibatnya, nilai saham jatuh dan mengurangi volume penjualan saham di pasar modal Indonesia termasuk perusahaan keuangan Indonesia yang menginvestasikan dananya di instrumen investasi lembaga keuangan di AS.

Tabel 1.1 Perkembangan Kinerja Indeks Bursa Saham Global Tahun 2007-2008

Indeks	2007	2008	Perubahan (%)
Shanghai Stock Exchange Composite Index (CNY)	5.261,56	1.832,91	(65,16)
Indonesia Stock Exchange Composite Index (Rupiah)	2.745,83	1.355,41	(50,64)
Mumbai Stock Exchange Sensex 30 (INR)	20.206,95	9.716,16	(51,92)
Hengseng Index Hongkong (HKD)	27.370,60	14.235,50	(47,99)
Kuala Lumpur Stock Exchange Composite Index (MYR)	1.447,04	881,63	(39,07)
Bangkok Stock Exchange of Thailand Index (THB)	858,10	449,96	(47,56)
Philippine Stock Exchange Index (PHP)	3.621,60	1.872,85	(48,29)
Straits Times Index Singapore (SGD)	3.445,82	1.770,65	(48,61)
Taiwan Stock Exchange Index (TWD)	8.396,95	4.589,04	(45,35)
Dow Jones Industrial Average (USD)	13.365,87	8.668,39	(35,15)
Nikkei-225 Stock Exchange (JPY)	15.307,78	8.859,56	(42,12)

Sumber : Bapepam 2008

Fenomena krisis global ini mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan saham yang akan berdampak pada *return* saham yang akan

diperoleh. Merosotnya harga saham pasca krisis global ini menyebabkan *return* saham yang diperoleh cenderung menurun sebanding dengan penurunan harga saham. Padahal, *return* merupakan motivator dalam suatu proses investasi karena dari *return* yang diperoleh, investor dapat mengetahui keberhasilan mereka dalam melakukan suatu investasi. Oleh karena itu, pengukuran *return* merupakan cara yang sering digunakan oleh investor dalam membandingkan berbagai alternatif investasi (Tendi dan Maya, 2005).

Dengan adanya krisis keuangan global ini, investor tentunya membutuhkan informasi akurat dalam pengambilan keputusan investasi untuk mencapai tingkat *return* yang diinginkan. Informasi tersebut dapat diperoleh dari menganalisis kondisi fundamental perusahaan. Pada analisis fundamental, terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari rasio-rasionya maka, semakin tinggi *return* saham perusahaan tersebut (Horne, 1997:135).

Rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi *return* saham dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar. Rasio likuiditas yang sering digunakan sebagai indikator *safety margin* adalah *Current Ratio* (CR). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan komponen rasio solvabilitas. Rasio aktivitas yang digunakan untuk menilai efisiensi elemen-elemen perusahaan adalah *Total Assets Turn Over* (TATO). Sedangkan rasio profitabilitas yang berfungsi untuk memprediksi *return* saham adalah *Return On Asset* (ROA). ROA mewakili efektifitas “*earning power*” perusahaan yang mencerminkan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bersamaan dengan aset yang ada. Rasio pasar (*market ratios*) yang sering dikaitkan dengan *return* saham adalah *Price Earning Ratios* (PER). PER menunjukkan hubungan antara harga pasar saham biasa dan *earning per share*.

Beberapa penelitian mengenai faktor fundamental dan *return* saham telah dilakukan. Cornell (2001) menemukan bahwa pasar merespon negatif terhadap publikasi laporan keuangan yang mencerminkan kondisi *financial* yang tidak menguntungkan. Sedangkan Claude et al (1996) membuktikan bahwa tidak

ditemukan hubungan atau pengaruh PER dengan *return* saham bagi *developed market* maupun *emerging market*.

Pasca krisis global 2007, terdapat suatu hal yang menarik perhatian yaitu penurunan nilai Indeks LQ'45. Dalam Tabel 1.2 dapat dilihat penurunan yang terjadi pada saham LQ'45, yaitu sebagai berikut:

Tabel 1.2 Perubahan Indeks LQ'45 (Sebelum dan sesudah krisis global)

Tanggal	2006	2008	Perubahan LQ'45	
	Rupiah	Rupiah	Rupiah	(%)
14 Desember	384,83	269,17	(115,66)	(30,05)
15 Desember	390,48	270,49	(119,99)	(30,72)
18 Desember	389,13	274,32	(114,81)	(29,50)
19 Desember	377,62	269,17	(108,45)	(28,71)
Rata-rata	385,51	270,74	(114,77)	(29,77)

Sumber: BEI (data diolah)

Perusahaan yang masuk dalam kategori indeks LQ'45 memiliki tingkat likuiditas tinggi serta kapitalisasi pasar tertinggi. Selain itu, perusahaan terkategori dalam indeks LQ'45 terdiri dari berbagai perusahaan yang bergerak diberbagai sektor, sehingga diharapkan dapat mewakili perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Kondisi inilah yang menjadi pertimbangan untuk memilih indeks LQ'45 sebagai objek penelitian.

Sejumlah penelitian telah dilakukan untuk mengamati pengaruh faktor-faktor informasi fundamental terhadap *return* saham, tetapi menganalisis perbedaan pengaruh faktor-faktor fundamental pada dua periode yakni periode sebelum dan sesudah krisis global masih sedikit dilakukan. Penelitian ini tidak hanya menggambarkan bagaimana faktor fundamental suatu perusahaan mempengaruhi *return* saham dalam hal ini adalah perusahaan yang sahamnya terkategori dalam indeks LQ'45 namun penelitian ini juga menggambarkan bagaimana kondisi ekonomi akibat krisis keuangan global dapat mempengaruhi *return* saham.

Berdasarkan latar belakang di atas maka penelitian tentang pengaruh fundamental terhadap *return* saham terkategori LQ'45 pada periode sebelum

krisis dan sesudah krisis menjadi menarik dan *urgent* untuk diteliti sehingga memberi manfaat berbagai pihak khususnya investor agar memperhatikan aspek fundamental perusahaan dalam keputusan investasinya terutama setelah terjadi krisis keuangan global sehingga kerugian atas risiko investasinya dapat diminimalisir.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah CR, DER, TATO, ROA dan PER sebelum terjadinya krisis global 2007 berpengaruh terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45?
- b. Apakah CR, DER, TATO, ROA dan PER sesudah terjadinya krisis global 2007 berpengaruh terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45?
- c. Apakah terdapat perbedaan pengaruh CR, DER, TATO, ROA dan PER sebelum dan sesudah terjadinya krisis global 2007 terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

- a. Menganalisis pengaruh CR, DER, TATO, ROA dan PER sebelum terjadinya krisis global 2007 terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45.
- b. Menganalisis pengaruh CR, DER, TATO, ROA dan PER sesudah terjadinya krisis global 2007 terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45.
- c. Menganalisis ada tidaknya perbedaan pengaruh antara CR, DER, TATO, ROA dan PER sebelum dan sesudah terjadinya krisis global 2007 terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45.



#### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini disusun agar dapat memberi kontribusi kepada beberapa pihak, antara lain bagi investor, akademisi, serta perusahaan.

##### a. Bagi Investor

Fenomena krisis global menyebabkan merosotnya harga saham di pasar modal, sehingga berdampak pada menurunnya *return* saham. Implikasinya, investor harus mempertimbangkan kondisi internal perusahaan yang ditunjukkan oleh laporan keuangan dalam pengambilan keputusan investasinya. Dengan adanya penelitian ini diharapkan investor dapat memperhatikan aspek fundamental perusahaan dalam keputusan investasinya terutama setelah terjadi krisis keuangan global sehingga kerugian atas risiko investasinya dapat diminimalisir.

##### b. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat dijadikan sumber rujukan dan bahan pustaka untuk penelitian sejenis yang menyangkut perbandingan antara fundamental perusahaan sebelum dan sesudah krisis global terhadap *return* saham sehingga memudahkan penelitian selanjutnya.

##### c. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan terutama dari pengaruh krisis keuangan global sehingga tetap dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan.

## **BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA**

### **2.1 Landasan Teori**

#### **2.1.1 Krisis Global 2007**

##### **a. Terjadinya Krisis Global 2007**

Menurut Barton (1993) dalam Prayudi (1998:31) krisis adalah peristiwa besar yang tidak terduga yang secara potensial berdampak negatif terhadap organisasi dan publiknya. Sedangkan Linke (1989) dalam Luhukay (2008) mendefinisikan krisis sebagai suatu ketidaknormalan dari konsekuensi negatif yang mengganggu operasi sehari-hari sebuah organisasi. Dari pengertian krisis di atas dapat disimpulkan bahwa krisis adalah suatu keadaan yang terjadi karena adanya ketidakstabilan yang menyebabkan ketidaknormalan kehidupan suatu organisasi yang munculnya tidak terduga dan cenderung berdampak negatif pada suatu organisasi.

Dampak yang ditimbulkan oleh krisis, antara lain: (Nova, 2009:55)

- 1) Intensitas permasalahan akan bertambah.
- 2) Masalah akan dibawah sorotan publik baik melalui media masa, atau informasi dari mulut ke mulut.
- 3) Masalah akan mengganggu kelancaran bisnis sehari-hari.
- 4) Masalah mengganggu nama baik perusahaan.
- 5) Masalah dapat merusak sistim kerja dan menggoncangkan perusahaan secara keseluruhan.
- 6) Masalah yang dihadapi disamping membuat perusahaan menjadi panik, juga tidak jarang membuat masyarakat menjadi panik.
- 7) Masalah akan membuat pemerintah ikut melakukan intervensi.

Krisis keuangan menurut Imansyah (2009:60) adalah krisis yang ditandai dengan jatuhnya nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing utama, dalam hal ini biasanya adalah US dolar. Krisis keuangan global yang terjadi pada akhir tahun 2007 merupakan krisis keuangan yang berdampak negatif pada institusi di berbagai negara baik institusi keuangan maupun *non*keuangan. Krisis ini bermula

dari kredit macet di sektor perumahan (*subprime mortgages*). (Ihedge:2008) menjelaskan bahwa krisis keuangan global ini terjadi karena banyak lembaga pembiayaan properti di Amerika Serikat (AS) menyalurkan kredit dalam bentuk jaminan surat utang (*mortgage*) berupa *subprime mortgage* yakni surat utang yang berisiko tinggi. *Subprime mortgage* diberikan kepada penduduk yang tidak layak mendapatkan pembiayaan karena biasanya *mortgage* diberikan kepada peminjam yang memiliki sejarah kredit yang bagus misalnya tidak pernah bangkrut, tidak terlambat membayar *bill* dan dapat menunjukkan kapasitas untuk membayar kembali hutangnya misalnya pendapatan besar, rasio dari *loan* terhadap nilai properti rendah.

Singkatnya, peminjam *subprime mortgage* adalah orang dengan latar belakang *non-income non-job non-activity (NINJA)*. Kredit macet di sektor properti ini mengakibatkan efek domino ambruknya lembaga-lembaga keuangan besar di Amerika Serikat. Palsanya, lembaga pembiayaan sektor properti pada umumnya meminjam dana jangka pendek dari pihak lain, termasuk lembaga keuangan (Nuh, 2008:4).

Dengan banyaknya tunggakan kredit properti, perusahaan pembiayaan tidak bisa memenuhi kewajibannya kepada lembaga-lembaga keuangan, baik bank investasi maupun *asset management*. Setelah itu, terjadi pengeringan likuiditas lembaga-lembaga keuangan akibat tidak memiliki dana aktiva untuk membayar kewajiban yang ada. Ketidakmampuan bayar kewajiban tersebut membuat lembaga keuangan lain yang memberikan pinjaman juga terancam bangkrut. Kondisi yang dihadapi lembaga-lembaga keuangan besar di AS juga mempengaruhi likuiditas lembaga keuangan lain, yang berasal dari AS maupun di luar AS (Nuh, 2008:5). Akhirnya, lembaga keuangan ini terpaksa menjual aset-asetnya dengan harga yang rendah untuk menutupi kewajiban yang ada. Sementara itu, investor lain juga berlomba-lomba menjual asetnya, baik yang berkaitan dengan *subprime mortgage* maupun tidak. Mereka menjual asetnya karena tidak ingin harga atas aset-asetnya lebih turun yang justru menyebabkan harga menurun drastis. Imbasnya, krisis *subprime mortgage* ini melebar ke negara-negara lain baik di Eropa, Asia termasuk Indonesia. Berbagai indeks harga

saham global dunia menunjukkan penurunan harga saham secara signifikan. Dari sinilah krisis keuangan global bermula.

#### b. Pengaruh Krisis Keuangan Global terhadap Kinerja Saham di Pasar Modal Indonesia

Krisis keuangan global ini menyebabkan indeks harga saham di Asia, termasuk Indonesia, merosot tajam melebihi penurunan indeks saham di AS sendiri. Indeks sektoral seperti indeks LQ'45 (ILQ45) menunjukkan penurunan yang tajam. Pada Desember 2006, ILQ45 berada pada level 377,62 rupiah merosot ke level 269,17 rupiah pada Desember 2008 atau melemah 28,71%. Hal ini menunjukkan bahwa indeks lokal mendapat imbas dari penurunan indeks bursa global.

Penurunan kinerja pasar modal di Indonesia ini disebabkan oleh dua hal. Pertama, investor dari lembaga keuangan AS berusaha menjaga likuiditas keuangannya dengan melakukan aksi jual portofolio dalam jumlah besar yang menyebabkan kepanikan di pasar modal (Nuh, 2008:16). Tentu, pelepasan portofolio ini menjadi satu-satunya alternatif untuk membayar kewajiban lembaga keuangan AS. Sebagai satu-satunya alternatif, mereka menjual portofolio secara besar-besaran dengan harga rendah sehingga menyebabkan harga-harga saham di bursa turun drastis. Penurunan harga saham ini memberikan sinyal bahwa harga saham akan terus turun di pasar modal. Hal ini menyebabkan investor mengurungkan niatnya untuk membeli saham karena mengetahui harga saham akan turun.

Nuh (2008:16) menambahkan bahwa kepanikan di pasar modal juga berimbas di pasar uang. Kepanikan tersebut lebih disebabkan karena kebutuhan terhadap mata uang tertentu untuk menjaga likuiditas keuangan. Lembaga-lembaga keuangan yang telah melepas portofolionya di pasar modal, melakukan aksi beli. Dalam masa panik seperti ini, investor berlomba-lomba untuk menarik uangnya di pasar dengan mengkonversikan ke dalam mata uang asing dari mata uang domestik. Hal ini untuk menghindari turunnya aset yang dimiliki sehingga

menyebabkan mata uang domestik semakin jatuh (*flight to quality*) (Imansyah, 2009:14)

Kedua, penurunan harga saham juga merupakan dampak dari penyesuaian portofolio investor asing. Penurunan yang cukup signifikan ini adalah dampak pengalihan dana investor asing dari negara *emerging markets*. Hal itu dilakukan untuk mengurangi *exposure* aset berisiko dan kecenderungan ketatnya likuiditas global. Kondisi ini dipicu oleh munculnya perilaku *risk aversion* yang berlebihan dari investor menyusul guncangan yang terjadi di pasar keuangan. (Outlook Ekonomi Indonesia 2009-2014, Edisi Januari 2009). Dalam bursa domestik, perilaku penyesuaian portofolio tersebut tercermin pada tekanan jual asing yang berlangsung hingga pekan pertama Agustus 2008. Kepemilikan asing pada Agustus 2008 menurun dan berada pada level 63,2 persen atau turun dari posisi Desember 2007 yang tercatat sebesar 66,3 persen secara proporsional (Nuh, 2008:26). Pada pekan kedua, investor asing kembali membukukan *net* beli kepemilikan asing di pasar saham sebagai reaksi kondisi pasar saham yang relatif *undervalued*. Tapi, besarnya penarikan oleh investor asing sebelumnya telah menyebabkan penurunan kapitalisasi asing menjadi Rp 667,7 triliun per Agustus 2008 dari Rp790,8 triliun per Desember 2007 atau turun sebesar Rp123 triliun (Nuh, 2008:26). *Net* beli adalah kondisi ketika transaksi beli lebih besar daripada transaksi jual.

Akibatnya, nilai saham jatuh dan mengurangi volume penjualan saham di pasar modal Indonesia termasuk perusahaan keuangan Indonesia yang menginvestasikan dananya di instrumen investasi lembaga keuangan di AS. Bursa saham Indonesia mengalami penurunan indeks yang signifikan, sampai melebihi 11%, sehingga memaksa Otoritas Bursa untuk melakukan penghentian perdagangan selama 3 hari untuk mencegah lebih terpuruknya bursa akibat sentimen negatif. Hal ini didasarkan pada peraturan perdagangan efek melalui Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-307/BEJ/12-2006 Tentang Perubahan/Penambahan Peraturan Nomor II-A Tentang Perdagangan Efek pada Bagian V menyatakan Dalam rangka menjaga terlaksananya perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien bursa dapat melakukan penghentian sementara

pelaksanaan perdagangan efek di bursa. Langkah-langkah yang dilakukan oleh BEI antara lain: (Munawarah, 2008)

- 1) Pelarangan *short selling*, dan penyelidikan terhadap beberapa perusahaan sekuritas yang disinyalir melakukan *short selling* pada saat terjadi kepanikan di BEI.
- 2) Penetapan *auto rejection* sampai dengan 10% (batas atas dan batas bawah) dari sebelumnya sebesar 30%, untuk mencegah lebih terburuknya indeks dan di sisi lain mencegah terjadinya aksi *profit taking* yang berlebihan dari investor. Walaupun sebenarnya kebijakan ini, terutama untuk ketentuan batas atas, akan memperlambat pulihnya indeks/rebound.
- 3) Pencanangan program *buyback* oleh Pemerintah dan BUMN yang diikuti dengan pengendoran aturan *buyback* di bursa saham, yang bertujuan untuk menstabilkan pasar saham serta mencegah dikuasainya aset negara oleh pihak-pihak asing dengan harga sangat murah.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa krisis global 2007 berpengaruh terhadap kinerja pasar modal yang dapat dilihat melalui penurunan ILQ45 yang merosot tajam.

### **2.1.2 Return Saham**

Menurut Jogiyanto (2003:109), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*).

*Realized Return* merupakan *return* yang telah terjadi. *Realized Return* dihitung berdasarkan data historis. *Realized Return* penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Realized Return* ini juga berguna sebagai dasar penentu *expected return* dan risiko dimasa datang. Sedangkan *return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi (Jogiyanto, 2003:107).

*Realized Return* merupakan *return* yang terjadi pada periode ke-t yang merupakan selisih harga sekarang terhadap harga sebelumnya. *Realized Return* ( $R_{i,t}$ ) diperoleh dari harga saham sekuritas  $i$  pada periode  $t$  ( $P_{i,t}$ ) dikurangi harga saham sekuritas  $i$  pada periode  $t-1$  ( $P_{i,t-1}$ ), dibagi harga saham sekuritas  $i$  pada periode  $t-1$  ( $P_{i,t-1}$ ), atau dapat diformulasikan, sebagai berikut :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

keterangan:

$R_{i,t}$  = *Realized Return* untuk sekuritas  $i$  pada periode  $t$

$P_{i,t}$  = Harga saham untuk sekuritas  $i$  pada periode  $t$

$P_{i(t-1)}$  = Harga saham untuk sekuritas  $i$  pada periode  $t-1$

### 2.1.3 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan hasil yang dicapai suatu perusahaan dengan mengelola sumber daya yang ada dalam perusahaan seefektif dan seefisien mungkin guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan manajemen (Harianto dan Sudono, 1998:41) dalam Hernendiaستoro (2005). Sedangkan Helfert (1995:52) mengatakan bahwa kinerja keuangan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen.

Kinerja keuangan perusahaan bagi calon pemegang saham menggambarkan prospek dari perusahaan yang sahamnya akan dibeli. Harga saham yang terbentuk dari mekanisme pasar di bursa dapat menggambarkan prospek perusahaan. Investor akan membuat keputusan yang berhubungan dengan keputusan untuk membeli, menahan atau menjual kembali sahamnya. Para investor percaya bahwa kinerja keuangan perusahaan (emiten) berhubungan positif dengan harga dan *return* sahamnya. Berinvestasi pada perusahaan dengan kinerja yang baik lebih memberikan keyakinan bahwa risiko investasi yang mungkin timbul menjadi semakin kecil. Semakin kecil tingkat risiko berarti pula

tingkat kepastian akan memperoleh return saham semakin besar (Payamta dan Hanung, 1998).

Penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu kegiatan yang sangat penting karena berdasarkan penilaian tersebut dapat dijadikan sebagai ukuran keberhasilan suatu perusahaan selama satu periode waktu tertentu. Disamping itu penilaian kinerja keuangan juga dapat dijadikan pedoman bagi usaha perbaikan atau peningkatan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan dapat diketahui dari laporan keuangan dengan cara melakukan analisis laporan keuangan melalui perhitungan rasio keuangan. Penman (1989) mengemukakan bahwa laporan keuangan dalam bentuk dasar seperti Neraca, Laporan Rugi-Laba, dan Laporan Aliran Kas masih belum bisa memberikan manfaat maksimal terhadap penggunaannya sebelum pengguna mengolah lebih lanjut dalam bentuk analisis laporan keuangan seperti rasio-rasio keuangan. Hal ini didasarkan dengan pertimbangan bahwa dengan melakukan analisis rasio keuangan maka investor dapat melakukan prediksi *return* saham yang diinginkan sehingga dapat dibuat portofolio yang menguntungkan dari hasil investasinya.

Dalam hubungannya dengan proses pengambilan keputusan investasi, maka analisis rasio ini bertujuan untuk menilai efektivitas keputusan yang diambil perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas usahanya. Menurut Ang (1997:18) analisis rasio keuangan pada umumnya diklasifikasikan menjadi lima jenis, yaitu :

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek. Rasio ini dibagi menjadi *Current Ratio*, *Quick Ratio* dan *Net Working Capital*.

b. Ratio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio ini terbagi menjadi *Debt Ratio*, *Debt Equity Ratio*, *Long Term Debt To Equity ratio*, *Long Term Debt To Capitalization Ratio*, *Times Interest Earned*, *Cash Flow Interest Coverage*, *Cash Flow to Net Income*, dan *Cash Return on Sales*.



c. Ratio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang berkaitan dengan seberapa efisien penggunaan elemen-elemen yang ada di dalam perusahaan dalam kaitannya dengan tingkat perputaran yang terjadi. Rasio ini terbagi menjadi *Total Asset Turnover*, *Fixed Asset Turnover*, *Account Receivable Turnover*, *Inventory Turnover*, *Average Collection Period* dan *Days Sales in Inventory*.

d. Ratio Rentabilitas

Rasio rentabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini terbagi menjadi *Gross Profit margin*, *Net Profit margin*, *Return on Asset*, *Return On equity* dan *operating ratio*.

e. Rasio Pasar

Rasio pasar merupakan rasio yang digunakan untuk melihat perkembangan nilai perusahaan secara relatif terhadap nilai buku perusahaan. Rasio ini terbagi menjadi *Dividend Payout Ratio*, *Price Earning ratio*, *Earning Per Share*, *Book Value Per Share* dan *Price to Book value*.

Untuk lebih jelas, rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. *Current Ratio* (CR)

1) Pengertian CR

Menurut Gumanti (2007:176), *Current ratio* merupakan perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar. Idealnya rasio ini lebih besar dari satu atau 100%, karena pada besaran tersebut jumlah aset lancar yang dijadikan dasar dalam pemenuhan hutangnya masih tinggi. Artinya, dengan rasio yang lebih tinggi dari 1 atau 100%, perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Sehingga, jika sewaktu-waktu perusahaan harus memenuhi kewajiban jangka pendeknya, perusahaan masih memiliki kelebihan dana. Dalam hal ini, perusahaan dikatakan likuid. CR dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

## 2). Hubungan CR dan *Return Saham*

CR yang tinggi menunjukkan likuiditas suatu perusahaan tersebut tinggi, dan kondisi ini akan menguntungkan investor karena perusahaan dengan likuiditas tinggi akan mampu menghadapi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Semakin tinggi CR berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya karena CR yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang (Subalno, 2010). Oleh karena itu, semakin tinggi CR maka semakin menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan meningkat. Peningkatan harga saham ini diikuti oleh peningkatan tingkat kembalian (*return*) saham.

Sebaliknya, CR yang rendah biasanya dianggap menunjukkan adanya masalah dalam likuiditas perusahaan. CR yang rendah akan berakibat pada terjadinya penurunan harga saham perusahaan yang bersangkutan karena investor tidak tertarik untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Dampaknya, *return* saham akan menurun seiring penurunan harga saham. Berdasarkan konsep tersebut maka dapat disimpulkan bahwa CR berpengaruh positif dengan *return* saham. Artinya, semakin tinggi CR maka semakin tinggi *return* sahamnya. Sebaliknya, semakin rendah CR maka *return* sahamnya akan semakin rendah.

## b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

### 1) Pengertian DER

DER merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas. Perusahaan dengan DER rendah akan mempunyai risiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan memperoleh laba rendah. Sebaliknya perusahaan dengan rasio *leverage* tinggi, berisiko menanggung kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi merosot, tetapi mempunyai kesempatan memperoleh laba besar saat ekonomi membaik. DER merupakan

perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya. Secara matematis DER dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

## 2) Hubungan DER dengan *Return* saham

DER akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan. Menurut Gumanti (2007:178), jika *debt ratio* suatu perusahaan tinggi, berarti beban hutang perusahaan juga tinggi sehingga kemampuan perusahaan dalam membayar kembali kewajibannya jika dikaitkan dengan aset atau modal perusahaan menjadi berat atau sulit. Oleh karena itu, bila DER meningkat maka kinerja perusahaan akan menurun yang menyebabkan minat investor terhadap perusahaan menjadi rendah dan dampaknya terhadap *return* saham akan menurun.

Demikian pula sebaliknya, jika DER menurun menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam kondisi baik sehingga minat investor terhadap perusahaan menjadi tinggi dan dampaknya terhadap *return* saham akan tinggi pula. Berdasarkan konsep tersebut maka dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif dengan *return* saham. Artinya, semakin tinggi DER maka semakin rendah *return* sahamnya. Sebaliknya, semakin rendah DER maka *return* sahamnya akan semakin tinggi.

## c. *Total Assets Turnover* (TATO)

### 1). Pengertian TATO

Menurut Gumanti (2007:181), TATO merupakan rasio yang menunjukkan seberapa efisien aset yang ada di perusahaan digunakan untuk menghasilkan penjualan, yang dihitung dengan cara membandingkan besarnya aset yang dimiliki perusahaan dengan penjualan yang dicapai. Perputaran aset dapat ditingkatkan dengan cara meningkatkan penjualan walaupun asetnya tetap atau

dengan cara menurunkan aset tetapi besarnya penjualan dipertahankan. TATO dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

## 2) Hubungan TATO dengan *Return Saham*

Rasio TATO sangat bermanfaat bagi manajemen perusahaan karena rasio ini menunjukkan efisien tidaknya penggunaan seluruh aktiva di dalam perusahaan. Jika TATO suatu perusahaan lebih besar dari satu maka secara ekonomis kemampuan menjual barang atau jasa atau penerimaan atas usaha perusahaan lebih tinggi daripada aset yang dimiliki (Gumanti, 2007:181). TATO yang semakin besar menunjukkan nilai penjualannya juga semakin besar dan harapan memperoleh laba yang semakin besar pula. Semakin tinggi efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktivitya untuk mencapai penjualan yang diharapkan maka laba yang diperoleh perusahaan juga semakin besar. Hal ini menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Kinerja perusahaan yang semakin baik memberikan dampak pada peningkatan harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham maka *return* yang diperoleh semakin tinggi pula.

Sebaliknya, semakin rendah efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktivitya untuk mencapai penjualan yang diharapkan maka laba yang diperoleh perusahaan juga semakin kecil. Hal ini menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk. Kinerja perusahaan yang buruk akan berdampak pada menurunnya harga saham perusahaan tersebut. Semakin rendah harga saham maka *return* yang diperoleh semakin rendah pula. Berdasarkan konsep tersebut maka dapat disimpulkan bahwa TATO berpengaruh positif dengan *return* saham. Artinya, semakin tinggi TATO maka semakin tinggi *return* sahamnya. Sebaliknya, semakin rendah TATO maka *return* sahamnya akan semakin rendah.

### d. *Return On Asset (ROA)*

#### 1). Pengertian ROA

ROA merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak terhadap total assets. ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur

kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Menurut Gumanti (2007:182), tingkat pengembalian atas aset (*return on assets*) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan aset yang ada untuk menghasilkan (memperoleh) laba atau keuntungan. Dalam perhitungannya ROA menggunakan laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aktiva perusahaan. ROA merupakan ukuran penting untuk menilai sehat atau tidaknya perusahaan yang mempengaruhi investor untuk membuat keputusan. ROA berhubungan dengan tingkat deviden yang dibayar, persepsi pemegang saham, dan investasi. Secara matematis ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

## 2). Hubungan ROA dan *Return Saham*

ROA yang negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negatif pula atau rugi. Hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum mampu untuk menghasilkan laba. Sebaliknya, ROA yang positif menunjukkan perusahaan telah mampu memperoleh laba dalam penggunaan atas aset-asetnya.

ROA yang positif akan menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian atas aset suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh laba. Dengan demikian semakin tinggi ROA menyebabkan harga saham cenderung tinggi karena perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang tinggi. Pernyataan ini sesuai dengan pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang mengemukakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh keuntungan yang diperoleh dan semakin tingginya *profit margin*. Semakin besar rasio *return on asset* menunjukkan kinerja perusahaan yang baik karena mencerminkan tingkat keuntungan (*return*) yang tinggi. Hal ini akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya permintaan investor maka harga saham juga cenderung meningkat yang diikuti oleh tingkat kembalian (*return*) saham yang besar.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA yang positif akan meningkatkan *return* saham. Hal ini membuktikan bahwa ROA dapat digunakan sebagai indikator aset perusahaan yang mempunyai pengaruh dominan terhadap harga saham. Dengan semakin meningkatnya ROA maka kinerja perusahaan yang ditinjau dari profitabilitas semakin baik.

Demikian pula sebaliknya, ROA negatif menunjukkan rendahnya tingkat pengembalian atas aset suatu perusahaan yang berarti rendah pula kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh laba. Hal ini menyebabkan minat investor menjadi berkurang untuk berinvestasi sehingga menyebabkan harga sahamnya rendah yang diikuti dengan menurunnya tingkat pengembalian (*return*) sahamnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA yang negatif akan berpengaruh pada penurunan *return* saham. Berdasarkan konsep tersebut maka sangat dimungkinkan ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya, semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula *return* sahamnya. Sebaliknya, semakin rendah ROA maka semakin rendah pula *return* sahamnya.

#### e. *Price Earning Ratio* (PER)

##### 1). Pengertian PER

Menurut Ang (1997:24), PER merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan *Earning Per Share* (EPS) dari saham yang bersangkutan. PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Darmaji, 2001:139). Berdasarkan pendapat di atas, yang dimaksud PER dalam penelitian ini adalah rasio yang membandingkan harga saham saat ini dengan adanya EPS yang berlaku saat ini pula. Kegunaan PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS-nya. PER menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan EPS. Makin besar PER suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Angka rasio ini biasanya digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang (Prastowo, 2002:96). PER dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham (EPS)}}$$

## 2). Hubungan PER dan *Return* Saham

PER dapat menjadi penentu harga saham karena PER mengindikasikan perkembangan laba di masa mendatang. Semakin tinggi PER semakin nampak rendah nilai EPS apabila dibandingkan dengan harga sahamnya (Husnan, 2001:300). Jika suatu saham mempunyai PER sebesar 20x, berarti apabila saham tersebut memberikan EPS sebesar Rp 1.000,- saham tersebut dapat terjual dengan harga Rp 20.000,-. Hal itu berarti bahwa jika PER naik maka harga saham mengalami kenaikan dan *return* saham juga mengalami kenaikan. Begitupun sebaliknya jika PER mengalami penurunan maka harga saham dan *return* sahamnya mengalami penurunan. Dari uraian diatas menunjukkan bahwa PER berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### 2.1.4 Teknik Analisis

Dalam berinvestasi, investor harus cermat dan teliti sebelum melakukan investasi untuk mengurangi dan meminimalkan risiko yang mungkin terjadi sehingga diperlukan suatu teknik analisis yang tepat. Menurut Teknik analisis yang dapat dilakukan investor terdiri dari tiga macam teknik yaitu analisis fundamental, analisis teknikal, dan analisis ekonomi (Anoraga dan Pakarti, 2001:108).

#### a. Analisis Fundamental

Arifin (2001:116) menyatakan faktor fundamental merupakan faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Perkembangan harga saham tidak akan terlepas dari perkembangan kinerja perusahaan. Menurut Ang (1997:109), analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan :

- 1) Mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang.

2) Menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Husnan (2001:303) menyatakan bahwa analisis fundamental pada dasarnya adalah melakukan analisis historis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan, dimana proses ini sering juga disebut sebagai analisis perusahaan (*company analysis*). Data historis mencerminkan keadaan keuangan yang telah lalu yang digunakan sebagai dasar untuk memproyeksikan keadaan keuangan perusahaan di masa mendatang. Dalam *company analysis* para investor (pemodal) akan mempelajari laporan keuangan perusahaan dengan tujuan untuk menganalisis kinerja perusahaan dengan mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan, mengidentifikasi kecenderungan dan mengevaluasi efisiensi operasional serta memahami sifat dasar dan karakter operasional perusahaan.

Halim (2003:17) mendukung pernyataan diatas dan mengemukakan bahwa ide dasar pendekatan ini adalah bahwa harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai usaha yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Sebaliknya apabila terdapat berita buruk mengenai kinerja perusahaan maka akan menyebabkan penurunan harga saham pada perusahaan tersebut atau dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis fundamental karena penelitian ini menggunakan rasio-rasio keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan untuk memprediksi *return* saham perusahaan yang nantinya dapat diketahui pula *Return* sahamnya.

#### b. Analisis Teknikal

Analisis teknikal menyatakan bahwa investor adalah makhluk irrasional. Dalam hal ini ada anggapan bahwa harga saham sebagai komoditas perdagangan, sehingga dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran. Permintaan dan penawaran merupakan deviasi dari dampak psikologis investor (Husnan, 2001: 338). Model analisis teknikal lebih menekankan pada perilaku pasar modal dimasa datang



berdasarkan kebiasaan dimasa lalu. Analisis ini berupaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) diwaktu lalu. Menurut Ong (2011:2), dasar analisis teknikal adalah sebagai berikut:

- 1) Pergerakan harga yang terjadi di pasar telah mewakili semua faktor lain (*market action discount everything*).
- 2) Terdapat suatu pola kecenderungan dalam pergerakan harga (*prices move in trends*).
- 3) Sejarah akan terulang (*history repeats itself*).

Analisis teknikal dilakukan dalam bentuk grafik atau program komputer untuk mengetahui kecenderungan pasar sekuritas atau *future* komoditas yang akan dipilih. Menurut Makhbubah (2007), data yang dikumpulkan dalam bentuk grafik atau program tersebut merupakan data berkala yang digambarkan dalam gerakan atau variasi data yang terbagi menjadi empat komponen yaitu:

- 1) Gerakan trend jangka panjang

Gerakan ini menunjukkan arah dan perkembangan secara umum atau kecenderungan naik atau turun.

- 2) Gerakan variasi siklis

Gerakan jangka panjang disekitar garis trend (berlaku untuk data tahunan). Salah satu contoh yang bisa diambil adalah *bussines cycle*.

- 3) Gerakan variasi musiman

Gerakan yang mempunyai pola yang tetap dari waktu ke waktu. Dalam variasi musiman, variasi data diperkirakan akan berulang kembali dalam waktu tidak lebih dari satu tahun.

- 4) Gerakan variasi yang tidak teratur

Gerakan atau variasi yang sporadis. Variasi data biasanya terjadi secara kebetulan dan sulit untuk diramalkan.

Jadi, grafik itu sendiri tidak menyebabkan harga naik ataupun turun, namun merupakan cerminan psikologi dari para pelaku pasar itu sendiri. Singkatnya, analisis teknikal memprediksi pergerakan arah dengan menganalisa aksi pasar. Jika harga pasar di atas *intrinsic value* maka hal ini disebut *overpriced*

sehingga tindakan yang harus diambil adalah aksi jual. Sebaliknya jika harga pasar dibawah *intrinsic value* maka hal ini disebut *undervalued* sehingga tindakan yang harus diambil adalah aksi beli (Ong, 2011:7). Sehingga dapat disimpulkan bahwa analisis teknikal mengasumsikan harga saham mencerminkan informasi yang ditujukan oleh perubahan harga di waktu lalu sehingga perubahan harga saham mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang. Dengan demikian analisis utamanya berwujud grafik atau chart.

### c. Analisis Ekonomi

Ang (1997:20), bahwa analisis kondisi ekonomi merupakan dasar dari analisis sekuritas, dimana jika kondisi ekonomi buruk maka kemungkinan besar tingkat pengembalian (*return*) saham-saham yang beredar akan merefleksikan penurunan yang sebanding atau *return* yang abnormal. Sebaliknya, jika kondisi ekonomi baik maka akan merefleksikan harga saham akan baik pula yang akan berdampak positif pada pengembalian saham (*return*).

Analisis ekonomi perlu dilakukan karena kecenderungan adanya hubungan yang kuat antara apa yang terjadi pada lingkungan ekonomi makro dan kinerja suatu pasar modal. Pasar modal mencerminkan apa yang terjadi pada perekonomian makro karena nilai investasi ditentukan oleh aliran kas yang diharapkan serta tingkat *return* yang diisyaratkan atas investasi tersebut dan kedua faktor tersebut sangat dipengaruhi oleh perubahan lingkungan ekonomi makro. Dengan demikian, jika kita ingin mengestimasi nilai suatu sekuritas, maka kita harus mempertimbangkan analisis ekonomi makro. Untuk itu, investor harus memperhatikan indikator ekonomi makro agar dapat memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro. Menurut Tandililin (1997), beberapa indikator ekonomi makro yang perlu diperhatikan investor :

#### 1) Produk Domestik Bruto (PDB)

PDB adalah ukuran produksi barang dan jasa total suatu negara. Pertumbuhan PDB yang cepat mengindikasikan terjadinya pertumbuhan ekonomi. Jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakat pun akan meningkat, dan ini merupakan kesempatan bagi perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka

kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat. Semakin meningkatnya perolehan keuntungan *asset* menunjukkan kinerja perusahaan yang baik karena mencerminkan tingkat keuntungan (*return*) yang tinggi. Hal ini akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya permintaan investor maka harga saham juga cenderung meningkat yang diikuti oleh tingkat kembalian (*return*) saham yang besar.

Sebaliknya, pertumbuhan PDB yang lambat mengindikasikan terjadinya perlambatan pertumbuhan ekonomi. Jika pertumbuhan ekonomi lesu, maka daya beli masyarakat pun akan rendah. Akibatnya, penjualan perusahaan akan menurun. Dengan menurunnya penjualan perusahaan, maka keuntungan perusahaan akan menurun. Sehingga investor tidak tertarik untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Dengan menurunnya permintaan investor maka harga saham juga cenderung menurun yang diikuti oleh tingkat kembalian (*return*) saham yang rendah.. Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa PDB berpengaruh positif dengan *return* saham. Artinya, semakin tinggi PDB maka semakin tinggi pula *return* sahamnya. Sebaliknya, semakin rendah PDB maka semakin rendah pula *return* sahamnya.

## 2) Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Tingkat inflasi yang tinggi menunjukkan bahwa risiko investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investor. Selain itu pada kondisi inflasi yang tinggi maka harga barang-barang atau bahan baku mempunyai kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan harga barang-barang dan bahan baku akan membuat biaya produksi menjadi tinggi, sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan secara individual maupun menyeluruh. Akibatnya jumlah penjualan akan menurun pula, penurunan jumlah penjualan ini

akan menurunkan pendapatan perusahaan. Selanjutnya akan berdampak buruk pada kinerja perusahaan yang tercermin oleh turunnya *return* sahamnya, kemudian akan memperkecil *return* yang diperoleh (Nurdin, 1999).

Sebaliknya, kondisi inflasi yang rendah menunjukkan bahwa harga barang barang atau bahan baku mempunyai kecenderungan untuk menurun. Penurunan harga barang-barang dan bahan baku akan membuat biaya produksi menjadi rendah, sehingga akan berpengaruh pada peningkatan jumlah permintaan. Akibatnya jumlah penjualan akan meningkat, peningkatan jumlah penjualan ini akan meningkatkan pendapatan perusahaan yang tercermin oleh meningkatnya *return* sahamnya. Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dengan *return* saham. Artinya, semakin tinggi inflasi maka semakin rendah *return* sahamnya. Sebaliknya, semakin rendah inflasi maka semakin tinggi *return* sahamnya.

### 3) Tingkat Bunga

Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Di samping itu tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Menurut Iswardono (1999) dalam Sugeng (2004), tingkat suku bunga yang tinggi dapat mempengaruhi investasi walaupun pengaruhnya sangat terbatas. Kenaikan suku bunga akan berakibat terhadap menurunnya *return* saham.

Sebaliknya, tingkat suku bunga yang rendah menyebabkan investor lebih tertarik pada saham sehingga menyebabkan harga saham meningkat. Meningkatnya harga saham akan diikuti oleh meningkatnya *return* saham tersebut. Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa tingkat bunga berpengaruh negatif dengan *return* saham. Artinya, semakin tinggi tingkat bunga maka semakin rendah *return* sahamnya. Sebaliknya, semakin rendah tingkat bunga maka semakin tinggi *return* sahamnya.

Jadi, untuk menilai apakah suatu bursa efek tersebut cukup baik untuk berinvestasi, perlu untuk memperhatikan kondisi ekonomi makro seperti yang telah dikemukakan di atas. Kondisi ekonomi makro merupakan variabel variabel determinan di luar kinerja keuangan perusahaan yang bisa memicu arah pergerakan harga saham di bursa (Purnomo, 1998). Hal ini memberikan indikasi bahwa kondisi ekonomi makro dapat menjadi fungsi dari harga saham.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai faktor fundamental terhadap *return* saham yang mempunyai pengaruh positif dengan *return* saham dalam penelitian ini telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Penelitian yang dilakukan Claude et al (1996), meneliti *political risk*, *economic risk*, and *financial* terhadap *return* saham. Variabel independen yang digunakan adalah risiko politik, ekonomi, finansial, PER dan PBV, sedangkan variabel dependen *return* saham diukur dengan *capital gain*. Periode penelitian Januari 1984 – Juli 1995 secara semesteran (*semi annual*). Hasil penelitian tidak ditemukan hubungan atau pengaruh PER dengan *return* saham bagi *developed market* maupun *emerging market*.

Purnomo (1998) meneliti tentang pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan properti. Variabel dependen yaitu harga saham sedangkan variabel independen berupa rasio keuangan yaitu EPS, PER, ROE, dan DPS. Hasil analisis menunjukkan bahwa PER berpengaruh positif terhadap harga saham dan DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Barker (1999) mengenai *survey and market based evidence of industry dependence in analyst preference between the dividend yield and price earning ratio valuation models*. Variabel independen yang digunakan adalah PER dan *dividend yield*, sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Hasil penelitian ini menemukan bahwa PER berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan sektor jasa, industri, dan *consumer goods*.

Penelitian yang dilakukan oleh Natarsyah (2000) mengenai analisis pengaruh beberapa faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham sedangkan variabel independennya antara lain ROA, ROE, DPR, *Book Value*, dan DER. Hasil analisis menunjukkan ROA, DER dan *Book Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel lainnya (ROE dan DPR) yang dimasukkan ke dalam model tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

Sparta (2000) meneliti tentang pengaruh fundamental lembaga keuangan bank terhadap harga saham di BEJ. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham sedangkan variabel independennya antara lain ROA, DPR, dan DER. Hasil penelitian terhadap 21 bank dengan periode pengamatan 1997-1999 menunjukkan bahwa ROA, DPR, dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kennedy (2003) meneliti pengaruh ROA, ROE, EPS, *Profit Margin*, TATO, dan DER terhadap *return* saham. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham sedangkan variabel independennya antara lain ROA, ROE, EPS, *Profit Margin*, TATO, DER. Hasil penelitian terhadap LQ'45 di BEJ tahun 2001 dan 2002 menunjukkan bahwa variabel TATO, ROA, ROE, DER, dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Ulupui (2007) meneliti tentang pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas terhadap *return* saham. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham sedangkan variabel independennya antara lain CR, ROA, TATO, dan DER. Hasil penelitian terhadap 13 perusahaan makanan dan minuman dengan periode pengamatan 1999-2005 menunjukkan bahwa CR dan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan DER memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan dan TATO menunjukkan hasil yang negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan dengan penelitian-penelitian terdahulu adalah pada penggunaan variabel independen yang hampir sama, yaitu rasio-rasio keuangan, akan tetapi komponen variabel yang digunakan berbeda yaitu CR, DER, TATO,

ROA, dan DER. Perbedaannya, dalam penelitian-penelitian terdahulu yakni pada sampel yang digunakan, jenis, maupun jumlah variabel independen (variabel bebas) yang digunakan. Dalam penggunaan periode penelitian, periode penelitian tidak ada pengelompokan. Sedangkan dalam penelitian ini, periode yang digunakan dikelompokkan menjadi dua yaitu sebelum krisis (2005-2006) dan sesudah krisis (2009-2010).

Adapun ringkasan dari penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan sebagai landasan dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2.1 berikut ini.



Tabel 2.1 Rekapitulasi Penelitian terdahulu

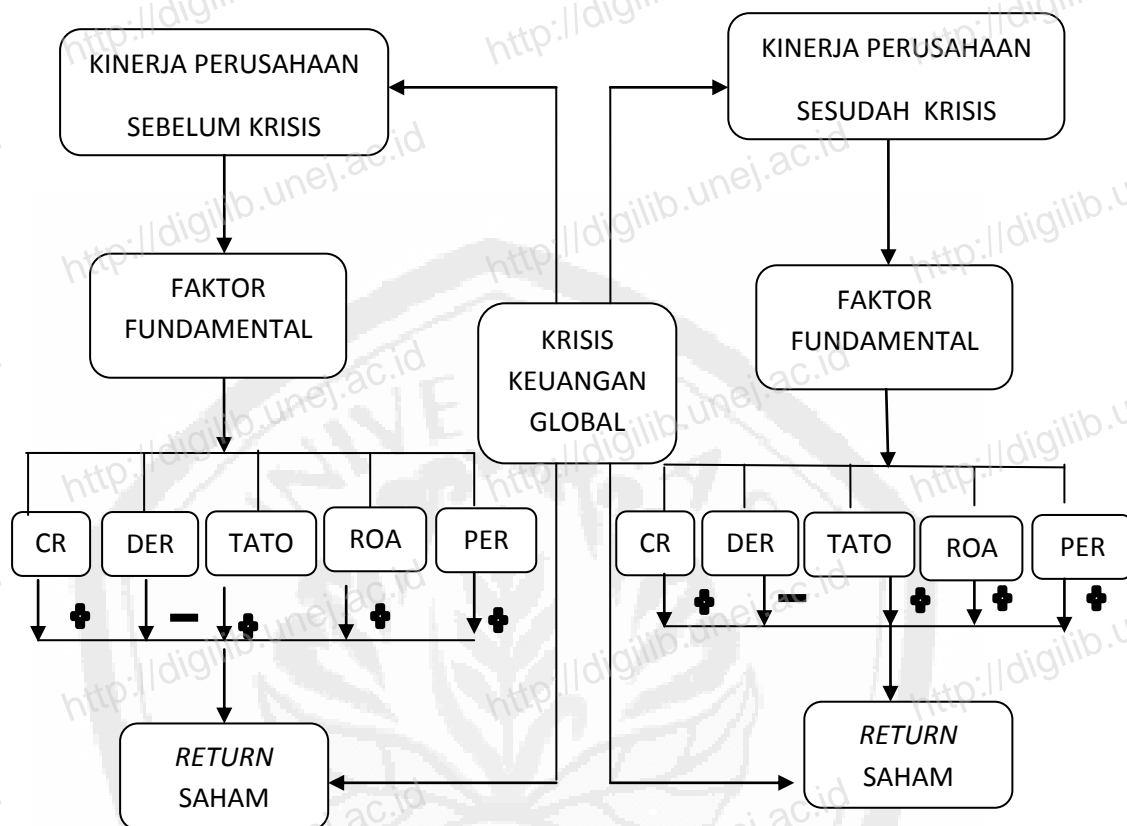
Peneliti	Sampel Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
Claude et al (1996)	47 pasar modal di dunia selama periode Januari 1984- Juli 1995	Variabel dependen: Return saham Variabel independen: Risiko politik, ekonomi, finansial, PER dan PBV	Tidak ditemukan hubungan atau pengaruh PER dengan <i>return</i> saham bagi <i>developed market</i> maupun <i>emerging market</i> .
Purnomo (1998)	30 perusahaan properti selama periode 1992-1996.	Variabel dependen: Harga saham Variabel independen: EPS, PER, ROE, DPS	PER berpengaruh positif terhadap harga saham dan DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
Barker (1999)	459 perusahaan tahun 1995 dan 416 perusahaan pada tahun 1996	Variabel dependen: <i>Return</i> saham Variabel independen: PER, Divident yield	PER berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham perusahaan sektor jasa, industri, dan <i>consumer goods</i> .
Natarsyah (2000)	16 perusahaan industri selama periode 1990-1997.	Variabel dependen: Harga saham Variabel independen: ROA, ROE, DPR, DER, <i>Book Value</i> , beta	ROA, DER dan <i>Book Value</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
Sparta (2000)	21 bank selama periode 1997-1999	Variabel dependen: <i>Return</i> saham Variabel independen: ROA, DPR, DER	ROA, DPR, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham bank.
Kennedy (2003)	LQ'45 selama tahun 2001-2002	Variabel dependen: <i>Return</i> saham Variabel independen: ROA, ROE, EPS, <i>Profit Margin</i> , TATO, DER	TATO, ROA, ROE, DER, dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
Ulupei (2007)	13 perusahaan makanan dan minuman selama periode 1999-2005	Variabel dependen: <i>Return</i> saham Variabel independen: CR, ROA, TATO, DER	CR dan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham

Sumber Data : Claude et al (1996), Purnomo (1998), Barker (1999), Natarsyah (2000), Sparta (2000), Kennedy (2003), Ulupei (2007).



### 2.3 Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan kajian teoritis dan empiris, disusunlah kerangka konseptual sebagaimana gambar berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Pengaruh lingkungan ekonomi tidak dapat dipisahkan dari aktivitas bursa saham seperti krisis global yang terjadi pada tahun 2007 yang menjadi pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek seluruh dunia termasuk di Indonesia. Fluktuasi harga saham yang terjadi di bursa saham Indonesia menunjukkan bahwa pasar modal bereaksi terhadap adanya krisis global. Reaksi ini ditunjukkan dengan merosotnya harga saham yang menyebabkan *return* saham yang diperoleh cenderung menurun melebihi kondisi normal. Jadi, dapat disimpulkan bahwa adanya krisis global menyebabkan *Return* saham yang cenderung menurun.

Krisis global 2007 juga berimbas pada kinerja perusahaan baik dari institusi keuangan maupun non keuangan. Hal ini karena terganggunya sektor riil

yang dipicu oleh menurunnya ekspor, akibat melemahnya permintaan global dan anjloknya harga komoditas dunia. Lemahnya ekspor Indonesia tidak terlepas dari karakteristiknya yang cenderung terkonsentrasi pada negara maju serta jenis komoditas ekspor yang secara umum kurang terdiversifikasi sehingga dampak krisis global pada ekspor menjadi sangat signifikan.

Ekspor yang merosot ini menyebabkan penurunan pendapatan perusahaan yang diperoleh dari penjualan produknya. Sebaliknya, harga bahan baku untuk menghasilkan produk cenderung mengalami kenaikan di saat krisis keuangan. Akibatnya, terjadi penurunan laba operasional perusahaan yang mempengaruhi aktivitas operasional di waktu mendatang. Selain itu, perusahaan juga mengalami beberapa kemungkinan terburuk, antara lain semakin tingginya risiko gagal bayar, menurunnya perputaran aset, penurunan tingkat pengembalian (*return*), dan kesulitan membayar kewajiban yang jatuh tempo. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan mengalami penurunan yang berdampak pada berkurangnya minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga harga saham cenderung menurun.

Penurunan kinerja perusahaan pasca krisis keuangan global dapat dilihat dengan melakukan analisis terhadap kondisi fundamental perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan melalui perhitungan rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan untuk melihat penurunan kinerja perusahaan dalam penelitian ini adalah CR, DER, TATO, ROA, dan PER.

CR merupakan perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar. CR yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancarnya sehingga dapat membayar hutang jangka pendeknya. Oleh karena itu, CR dianggap sebagai rasio yang menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) bagi suatu perusahaan. Namun, untuk peristiwa yang tak terduga seperti krisis keuangan global yang terjadi pada tahun 2007, CR suatu perusahaan cenderung akan bernilai rendah karena pada saat krisis keuangan banyak perusahaan mengalami penurunan likuiditas. Penurunan CR ini diikuti oleh penurunan harga saham dan *return* saham. Penurunan CR ini mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga menurun.

DER merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas. Jika DER meningkat maka kinerja perusahaan cenderung menurun sehingga minat investor terhadap perusahaan menjadi rendah dan dampaknya terhadap *return* saham akan menurun. Kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan DER pasca krisis keuangan global cenderung memperlihatkan DER yang tinggi. Perusahaan yang mempunyai DER yang tinggi cenderung mempunyai risiko gagal bayar yang lebih tinggi karena perusahaan dengan rasio *leverage* tinggi, berisiko menanggung kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi merosot dan berdampak pada rendahnya *return* saham yang diperoleh. DER yang tinggi ini mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan dalam kondisi kurang baik.

ROA merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak terhadap total aset. Semakin besar *return on assets* maka kinerja perusahaan tersebut semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar. Namun, pasca krisis global terjadi penurunan harga saham yang cukup tajam dan berdampak pada menurunnya tingkat kembalian (*return*). Penurunan *return* saham ini menjadi indikator bahwa ROA perusahaan yang bersangkutan juga mengalami penurunan. Semakin rendah ROA suatu perusahaan maka semakin rendah pula *return* saham dan kinerja perusahaannya.

TATO merupakan rasio yang menunjukkan seberapa efisien aset yang ada pada perusahaan digunakan untuk menghasilkan penjualan, yang dihitung dengan cara membandingkan besarnya aset yang dimiliki perusahaan dengan penjualan yang dicapai. Pasca krisis, permintaan akan produk domestik baik melalui ekspor maupun lokal cenderung mengalami penurunan. Penurunan permintaan ini berimbas pada penurunan tingkat penjualan yang telah dicapai oleh suatu perusahaan. Menurunnya penjualan yang dicapai suatu perusahaan akan berdampak pada TATO perusahaan yang cenderung menurun dan *return* saham yang menurun pula. TATO yang menurun menjadi indikator bahwa kinerja perusahaan juga menurun.

PER merupakan rasio yang membandingkan antara harga pasar suatu saham dengan EPS. PER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu

menghasilkan laba (*earning power*) yang tinggi di masa datang. PER yang tinggi akan ditunjukkan oleh harga saham yang tinggi pula. Namun, krisis global yang terjadi menyebabkan harga-harga saham merosot tajam dan disinyalir bahwa perusahaan mempunyai PER yang rendah. Semakin rendah PER suatu perusahaan maka semakin rendah pula *return* sahamnya dan kinerja perusahaannya.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa, krisis keuangan global yang terjadi pada tahun 2007 tidak hanya menyebabkan *return* saham yang menurun. Namun, juga berdampak pada penurunan kinerja perusahaan yang diukur melalui rasio keuangan yang terdiri dari CR, DER, TATO, ROA, dan PER.

#### 2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu di atas maka dapat disimpulkan bahwa CR, TATO, ROA dan PER berpengaruh positif terhadap *Return*. Sedangkan DER berpengaruh negatif terhadap *Return* saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil penelitian Ulupui (2007), yang menyatakan bahwa CR berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan Purnomo (1998), menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kennedy (2003), menemukan bahwa TATO berpengaruh positif terhadap *return* saham. Natarsyah (2000), membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. Barker (1999), menemukan bahwa PER berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dari uraian di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Ha<sub>1</sub>: *Current Ratio* (X<sub>1</sub>), *Debt to Equity Ratio* (X<sub>2</sub>), *Total Assets Turn Over* (X<sub>3</sub>), *Return On Assets* (X<sub>4</sub>), *Price Earning Ratio* (X<sub>5</sub>) sebelum dan sesudah krisis global 2007 berpengaruh positif secara simultan terhadap *Return* saham (Y)

Ha<sub>2</sub>: *Current Ratio* (X<sub>1</sub>) sebelum dan sesudah krisis global 2007 berpengaruh positif terhadap *Return* saham (Y)

Ha<sub>3</sub>: *Debt to Equity Ratio* (X<sub>2</sub>) sebelum dan sesudah krisis global 2007 berpengaruh negatif terhadap *Return* saham (Y)

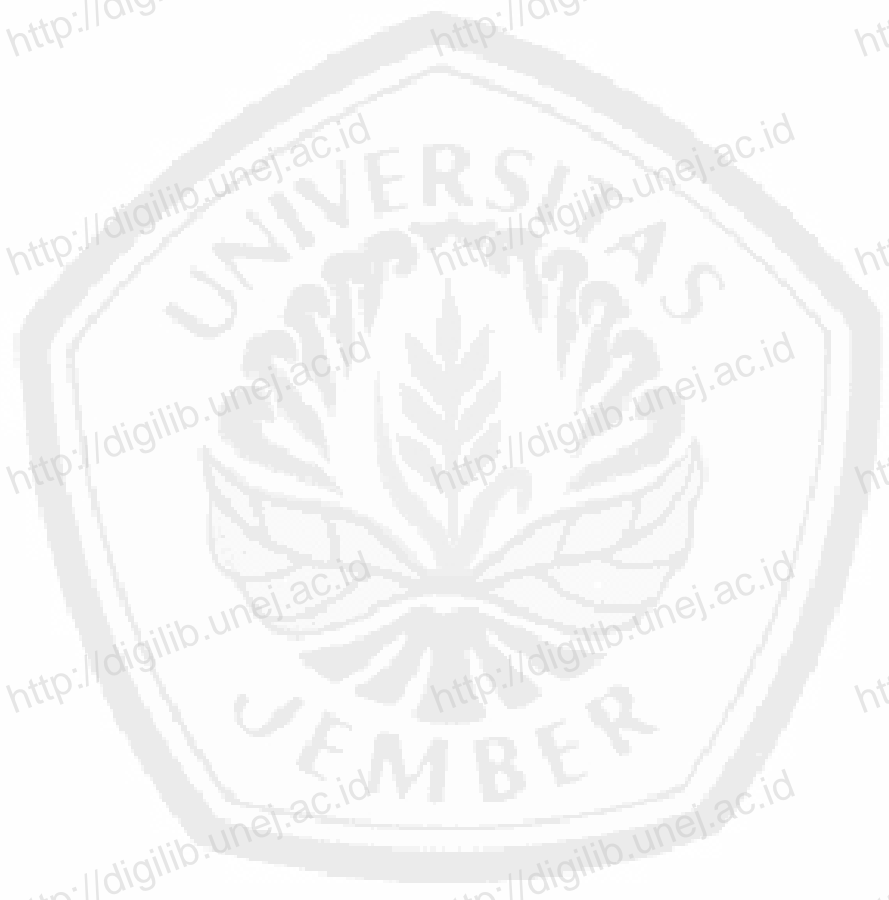
Ha<sub>4</sub>: *Total Assets Turn Over* ( $X_3$ ) sebelum dan sesudah krisis global 2007 berpengaruh positif terhadap *Return* saham ( $Y$ )

Ha<sub>5</sub>: *Return On Assets* ( $X_4$ ) sebelum dan sesudah krisis global 2007 berpengaruh positif terhadap *Return* saham ( $Y$ )

Ha<sub>6</sub>: *Price Earning Ratio* ( $X_5$ ) sebelum dan sesudah krisis global 2007 berpengaruh positif terhadap *Return* saham ( $Y$ )

Ha<sub>7</sub>: Terdapat perbedaan pengaruh antara *Current Ratio* ( $X_1$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ), *Total Assets Turn Over* ( $X_3$ ), *Return On Assets* ( $X_4$ ), *Price Earning Ratio* ( $X_5$ ) sebelum dan sesudah krisis global 2007 terhadap *Return* saham ( $Y$ )





## BAB 3. METODE PENELITIAN

### 3.1 Rancangan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah, maka penelitian ini merupakan *hypothesis testing* atau pengujian hipotesis yaitu pengujian yang didasarkan pada hipotesis yang telah diajukan sebelumnya sehingga dapat ditarik kesimpulan. Penelitian ini adalah penelitian yang menggunakan data sekunder yaitu data yang diambil dari data yang sudah ada. Data tersebut kemudian diolah sehingga dapat menjawab hipotesis yang telah diajukan kemudian dapat ditarik suatu kesimpulan.

### 3.2 Jenis dan Sumber Data

#### a. Jenis data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa:

- 1) Laporan Keuangan Tahunan (*Annual Report*) yang diterbitkan oleh perusahaan yang menjadi objek penelitian untuk periode tahun 2005-2006 dan tahun 2009-2010.
- 2) Laporan Harga Saham Penutupan Tahunan Indeks LQ'45 untuk periode tahun 2005-2006 dan tahun 2009-2010.

#### b. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

- 1) Laporan Keuangan Tahunan (*Annual Report*) diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan situs resmi Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan
- 2) Laporan Harga Saham Penutupan Tahunan Indeks LQ'45 diperoleh dari situs [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)

### 3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sahamnya terkategori dalam indeks LQ'45 selama tahun 2005-2006 dan 2009-2010. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang sahamnya terkategori dalam indeks LQ'45 secara berturut-turut selama periode penelitian (tahun 2005-2006 dan 2009-2010).

### 3.4 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukurannya

Untuk memudahkan analisis data yang akan dilakukan, berikut ini diuraikan definisi operasional variabel dan pengukurannya.

#### a. *Return Saham*

*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham diukur dengan satuan persen dan berskala rasio.

#### b. *Current ratio (CR)*

CR merupakan perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar. CR diukur dengan satuan kali dan berskala rasio.

#### c. *Debt to Equity Ratio (DER)*

DER merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas. DER diukur dengan satuan persen dan berskala rasio.

#### d. *Total Assets Turnover (TATO)*

TATO merupakan perbandingan antara total aset yang dimiliki perusahaan dengan penjualan yang dicapai. TATO diukur dengan satuan kali dan berskala rasio.

#### e. *Return On Asset (ROA)*

ROA merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak terhadap total assets. ROA diukur dengan satuan persen dan berskala rasio.

#### f. *Price Earning Ratio (PER)*

PER merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan EPS dari saham yang bersangkutan. PER diukur dengan satuan kali dan berskala rasio.



### 3.5 Metode Analisis Data

Untuk menganalisis pengaruh CR, DER, TATO, ROA, dan PER sebelum dan sesudah terjadinya krisis 2007 terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45, serta menganalisis ada tidaknya perbedaan pengaruh antara CR, DER, TATO, ROA, dan PER sebelum dan sesudah terjadinya krisis 2007 *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45, digunakan analisis data yang menghasilkan jawaban dari permasalahan penelitian. Tahapan analisis datanya adalah sebagai berikut:

#### 3.5.1 Menghitung Variabel Dependen

Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah *return* saham. *Return* saham ( $R_{i,t}$ ) diperoleh dari harga saham sekuritas  $i$  pada periode  $t$  ( $P_{i,t}$ ) dikurangi harga saham sekuritas  $i$  pada periode  $t-1$  ( $P_{i,t-1}$ ), dibagi harga saham sekuritas  $i$  pada periode  $t-1$  ( $P_{i,t-1}$ ), atau dapat diformulasikan, sebagai berikut :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

keterangan:

$R_{i,t}$  = *Realized Return* untuk sekuritas  $i$  pada minggu  $t$

$P_{i,t}$  = Harga saham untuk sekuritas  $i$  pada minggu  $t$

$P_{i,t-1}$  = Harga saham untuk sekuritas  $i$  pada minggu  $t-1$

#### 3.5.2 Menghitung Variabel Independen

Untuk menghitung besarnya masing-masing variabel independen digunakan rumus sebagai berikut:

##### a. *Current ratio* (CR)

CR merupakan perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar. CR dapat dihitung dengan rumus:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas. DER dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. *Total Assets Turn Over* (TATO)

TATO merupakan perbandingan antara total aset yang dimiliki perusahaan dengan penjualan yang dicapai. TATO dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Total aset}}{\text{Penjualan}}$$

d. *Return On Asset* (ROA)

ROA merupakan perbandingan antara pendapatan bersih sesudah pajak terhadap total assets. ROA dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

e. *Price Earning Ratio* (PER)

PER merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan EPS. PER dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham (EPS)}}$$

### 3.5.3 Uji Normalitas Data

Salah satu syarat penggunaan metode analisis regresi adalah data yang digunakan harus berdistribusi normal. Untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak maka perlu dilakukan uji normalitas data. Uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirov* tes jika data > 50, jika data < 50 pengujian menggunakan uji *Shapiro Wilk*. Pengujian normalitas data dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

## a) Merumuskan hipotesis

$H_0$  : data berdistribusi normal

$H_a$  : data berdistribusi tidak normal

b) Menentukan *level of significant* ( $\alpha$ )

Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 1%, 5%, dan 10%. Pemilihan tingkat signifikan didasarkan pada tingkat signifikansi yang paling menguntungkan.

## c) Membuat kriteria pengujian

Apabila signifikansi (p-value)  $> \alpha$  berarti data berdistribusi normal

Apabila signifikansi (p-value)  $< \alpha$  berarti data tidak berdistribusi normal

Apabila data yang akan digunakan ternyata tidak berdistribusi normal, maka untuk menormalkan distribusi data dilakukan transformasi data. Transformasi data dilakukan dengan mengkonversi nilai data ke dalam standar score atau yang sering disebut Z-Score. Z-Score adalah nilai data yang mempunyai rata-rata nol dengan standar deviasi sebesar satu.

### 3.5.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, perlu diketahui bahwa penelitian ini menggunakan tiga model regresi yaitu : (1) model regresi independen pada periode sebelum krisis, (2) model regresi independen pada periode sesudah krisis, (3) model regresi gabungan antara periode sebelum krisis dan periode sesudah krisis. Formulasi ketiga model regresi tersebut adalah sebagai berikut:

$$R_{it} = b_0 + b_1 CR_{it} + b_2 DER_{it} + b_3 TATO_{it} + b_4 ROA_{it} + b_5 PER_{it} + e_{it}$$

keterangan:

$R_{it}$  = Return saham perusahaan i periode ke t

$b_0$  = Konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5$  = Koefisien regresi prediktor  $PER_{it}$ ,  $ROA_{it}$ ,  $DER_{it}$ ,

$CR_{it}$  = Current Ratio perusahaan i periode ke t

$DER_{it}$  = Debt to Equity Ratio perusahaan i periode ke t

- TATO<sub>it</sub> = *Total Assets Turn Over* perusahaan i periode ke t  
 ROA<sub>it</sub> = *Return On Assets* perusahaan i periode ke t  
 PER<sub>it</sub> = *Price Earning Ratio* perusahaan i periode ke t  
 e<sub>it</sub> = Pengganggu perusahaan i periode ke t

Persamaan di atas akan membentuk model regresi pada setiap periode. Model regresi pertama adalah model untuk periode sebelum krisis yakni pada tahun 2005 dan 2006. Model regresi kedua adalah model untuk periode setelah krisis, yakni pada tahun 2009 dan 2010. Sedangkan model regresi ketiga merupakan model regresi untuk periode waktu gabungan antara periode sebelum krisis dan periode setelah krisis, yakni tahun 2005-2010.

a. Untuk menjawab permasalahan pertama dan kedua dalam penelitian ini, maka dilakukan beberapa pengujian pada model regresi pertama dan model regresi kedua dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1) Uji Asumsi Klasik

Sebelum pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik model regresi yang mencakup uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji otokorelasi. Model regresi yang memenuhi asumsi klasik tersebut dikatakan sebagai estimator yang tidak bias atau bersifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE).

a) Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas, Variance Inflation Factor (VIF) yang dihitung dengan rumus sebagai berikut digunakan:

$$VIF = 1 / \text{TOLERANCE}$$

Jika  $VIF > 10$  maka di antara variabel independen bersifat multikolinieritas. Bila terbukti mengandung multikolinieritas, tindakan yang dapat dilakukan adalah mengeluarkan variabel yang mempunyai  $VIF > 10$ .

## b) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan uji Glejser. Menurut Gujarati (2000:187), langkah-langkah uji Glejser sebagai berikut:

i) Estimasi model dan menghitung nilai residualnya( $e_i$ )

ii) Estimasi regresi dari nilai absolut residualnya

$$|e_i| = \mu_0 + \mu_1 CR_{it} + \mu_2 DER_{it} + \mu_3 TATO_{it} + \mu_4 ROA_{it} + \mu_5 PER_{it} + v_i$$

iii) Menentukan ada tidaknya heteroskedastisitas dalam uji statistik, untuk menguji hipotesis:

$$H_0 : \mu_i = 0 \text{ dan } H_a : \mu_i \neq 0$$

Kriteria pengambilan keputusan:

i) jika nilai signifikan  $> \alpha$ , maka dalam model bersifat homoskedastisitas;

ii) jika nilai signifikan  $< \alpha$ , maka dalam model bersifat heteroskedastisitas

Apabila dalam persamaan regresi yang dihasilkan tidak terdapat homoskedastisitas maka langkah yang dapat dilakukan untuk mengatasinya adalah sebagai berikut:

i) Estimasi model dengan menghitung nilai residualnya( $e_i$ )

ii) Estimasi  $e_i^2 = \alpha_0 + \alpha_1 z_i$ , dimana  $z_i$  adalah semua variabel independen

iii) Menghitung nilai dari  $\hat{e}_i^2$  berdasarkan langkah (2)

iv) Menggunakan *Weighted Least Square* dengan  $\frac{1}{\hat{e}_i^2}$  sebagai angka tertimbangannya

v) Menghitung:  $R_{it}^* = R_{it} \times \frac{1}{\sqrt{\hat{e}_i^2}}$

$$CR_{it}^* = CR_{it} \times \frac{1}{\sqrt{\hat{e}_i^2}}$$

$$DER_{it}^* = DER_{it} \times \frac{1}{\sqrt{\hat{e}_i^2}}$$

$$TATO_{it}^* = TATO_{it} \times \frac{1}{\sqrt{\hat{e}_i^2}}$$

$$ROA_{it}^* = ROA \times \frac{1}{\sqrt{\hat{e}_i^2}}$$

$$PER_{it}^* = PER \times \frac{1}{\sqrt{\hat{e}_i^2}}$$

vi) Mengestimasi model:

$$R_{it}^* = b_0 + b_1 CR_{it}^* + b_2 DER_{it}^* + b_3 TATO_{it}^* + b_4 ROA_{it}^* + b_5 PER_{it}^*$$

Model regresi inilah yang digunakan untuk penelitian karena model ini telah terbebas dari asumsi homoskedastisitas.

c) Uji Otokorelasi

Uji otokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang dan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Untuk mendeteksi terjadinya otokorelasi dapat dilakukan dengan pengujian terhadap nilai uji Durbin-Watson (Uji DW) dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 3.1 Nilai Uji Durbin Watson

No	Nilai DW	Koefisien Autokorelasi
1.	$DW < d_L$	$\geq 0$ , adanya autokorelasi positif
2.	$d_U < DW < 4 - d_U$	$= 0$ , tidak ada autokorelasi
3.	$DW > 4 - d_L$	$\leq 0$ , adanya autokorelasi negatif
4.	$d_L \leq DW \leq d_U$ $4 - d_U \leq DW \leq 4 - d_L$	Tidak bisa disimpulkan atau daerah ragu-ragu

Apabila dalam persamaan regresi yang dihasilkan terdapat otokorelasi maka langkah yang dapat dilakukan untuk mengatasinya adalah sebagai berikut:

i) Estimasi model dan menghitung nilai residualnya( $e_i$ )

ii) Membuat *auxiliary regression*

$$e_t = \hat{\rho} e_{t-1} + u_t$$

iv) Menghitung:  $R_{it}^* = R_{it} - \hat{\rho}R_{it-1}$

$$CR_{it}^* = CR_t - \hat{\rho}CR_{it-1}$$

$$DER_{it}^* = DER_t - \hat{\rho}DER_{it-1}$$

$$TATO_{it}^* = TATO_t - \hat{\rho}TATO_{it-1}$$

$$ROA_{it}^* = ROA_t - \hat{\rho}ROA_{it-1}$$

$$PER_{it}^* = PER_t - \hat{\rho}PER_{it-1}$$

v) Mengestimasi model:  $R_{it}^* = b_0^* + b_1 PER_{it}^* + b_2 ROA_{it}^* + b_3 DER_{it}^*$

vi) Menghitung residual dari model di atas

vii) Mengulangi langkah 2, 3, 4, dan 5 hingga  $\Delta\hat{\rho}$  yang diestimasi kecil (0,01)

## 2) Uji Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis-hipotesis dilakukan melalui Uji-F, Uji-t maupun Uji Koefisien Determinasi. Tujuannya adalah untuk mengetahui pengaruh variabel - variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara parsial maupun simultan serta untuk mengetahui besarnya proporsi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

### a) Uji – F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Menurut Gujarati (2003:117), langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut :

#### i). Merumuskan Hipotesis

$H_0$  :  $b_1 = b_2 = b_3 = 0$ , artinya variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

$H_a$  :  $b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$ , artinya variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

#### ii). Menentukan $F_{tabel}$

$F_{tabel}$  diperoleh dengan menentukan tingkat signifikansi yang akan digunakan dalam penelitian, yakni 1%, 5%, dan 10%. Pemilihan tingkat signifikan didasarkan pada tingkat signifikansi yang paling menguntungkan dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*)  $df = (n-k)$  dan  $(k-1)$ , dimana  $n$  adalah jumlah observasi dan  $k$  adalah jumlah variabel termasuk intersep atau dapat dirumuskan:

$$F_{\text{tabel}} (\alpha; k-1; n-k)$$

iii). Menentukan nilai  $F_{\text{hitung}}$  dengan rumus:

$$F_{\text{hitung}} = \frac{R^2/(k-1)}{(1-R^2)/(N-k)}$$

keterangan:

k = Jumlah variabel

$R^2$  = Koefisien determinasi

n = Jumlah observasi

iv). Menentukan kriteria penerimaan atau penolakan  $H_0$ , yakni dengan melihat nilai  $F_{\text{hitung}}$  dan  $F_{\text{tabel}}$  :

Jika  $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  ditolak, artinya secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Jika  $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  diterima, secara simultan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

b. Uji – t

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Menurut Gujarati (2003:116), langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

i). Merumuskan Hipotesis

$H_0$  :  $b_i = 0$ , artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

$H_a$  :  $b_i \neq 0$ , artinya variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

ii). Menentukan  $t_{\text{tabel}}$

$T_{\text{tabel}}$  diperoleh dengan menentukan tingkat signifikansi yang akan digunakan dalam penelitian, yakni 1%, 5%, dan 10%. Pemilihan tingkat signifikan didasarkan pada tingkat signifikansi yang paling menguntungkan dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*)  $df = (n-k)$ , dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel termasuk intersep atau dapat dirumuskan:



$t_{\text{tabel}} (\alpha; n-k)$

iii). Menentukan nilai  $t_{\text{hitung}}$  dengan rumus:

$$t_{\text{hitung}} = \frac{b_i}{Sb_i}$$

keterangan:

$b_i$  = Koefisien regresi

$Sb_i$  = Standar error dari koefisien regresi

iv). Menentukan kriteria penerimaan atau penolakan  $H_0$ , yakni dengan melihat nilai  $t_{\text{hitung}}$  dan  $t_{\text{tabel}}$  :

Jika  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  ditolak, artinya secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Jika  $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  diterima, secara parsial variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

v). Pengambilan keputusan Hipotesis untuk uji t.

c). Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui proporsi variasi nilai variabel dependen (Y) yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (X). koefisien determinasi mencerminkan seberapa akurat model regresi yang telah dihasilkan. Menurut Gujarati (2003:102),  $R^2$  dirumuskan sebagai berikut:

$$R^2 = \frac{\sum(\hat{Y}_i - \bar{Y})^2}{\sum(Y_i - \bar{Y})^2}$$

keterangan:

$R^2$  = Koefisien determinasi

$\hat{Y}_i$  = Estimasi nilai Y ke-i

$\bar{Y}$  = Rata-rata nilai Y

$Y_i$  = Nilai Y ke-i

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) berkisar antara 0 hingga 1. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi (mendekati 1) berarti semakin kuat pengaruh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dan sebaliknya semakin rendah

nilai koefisien determinasi (mendekati 0) berarti semakin lemah pengaruh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

c. Untuk menjawab permasalahan ketiga dalam penelitian ini, maka dilakukan Uji Chow sehingga dapat diketahui ada tidaknya perbedaan pengaruh antara CR, DER, TATO, ROA, dan PER sebelum dan sesudah terjadinya krisis global terhadap *Return* saham terkategori dalam indeks LQ'45.

Menurut Ghozali (2003:181), langkah-langkah Uji Chow adalah sebagai berikut:

- 1) Mengestimasi regresi pada periode sebelum krisis dan mendapatkan nilai RSS1 (*Residual Sum of Squares*) dengan  $df = (n_1 - k)$ .
- 2) Mengestimasi regresi pada periode setelah krisis dan mendapatkan nilai RSS2 (*Residual Sum of Squares*), dengan  $df = (n_2 - k)$ .
- 3) Mengestimasi regresi gabungan dengan seluruh observasi total (seluruh sampel dari kedua periode yakni sebelum krisis dan sesudah) dan mendapatkan nilai *restricted residual sum of squares* atau RSS (RSS3) dengan  $df = (n_1 + n_2 - 2k)$ , dimana  $k$  adalah jumlah parameter yang di estimasi dan bernilai lima yang terdiri dari CR, DER, TATO, ROA, dan PER.
- 4) Menjumlahkan nilai dari RSS1 dan RSS2, untuk mendapatkan apa yang disebut *unrestricted residual sum of squares* (RSSur), sebagai berikut :

$$RSSur = RSS1 + RSS2 \text{ dengan } df = (n_1 + n_2 - 2k)$$

- 5) Menghitung nilai F, dengan formula sebagai berikut:

$$F_{hitung} = \frac{[RSSr - (RSSur)]/k}{(RSSur)/(n_1 + n_2 - 2k)}$$

keterangan:

$RSSr$  = *restricted residual sum of squares* dengan total observasi.

$RSSur$  = *unrestricted residual sum of squares*

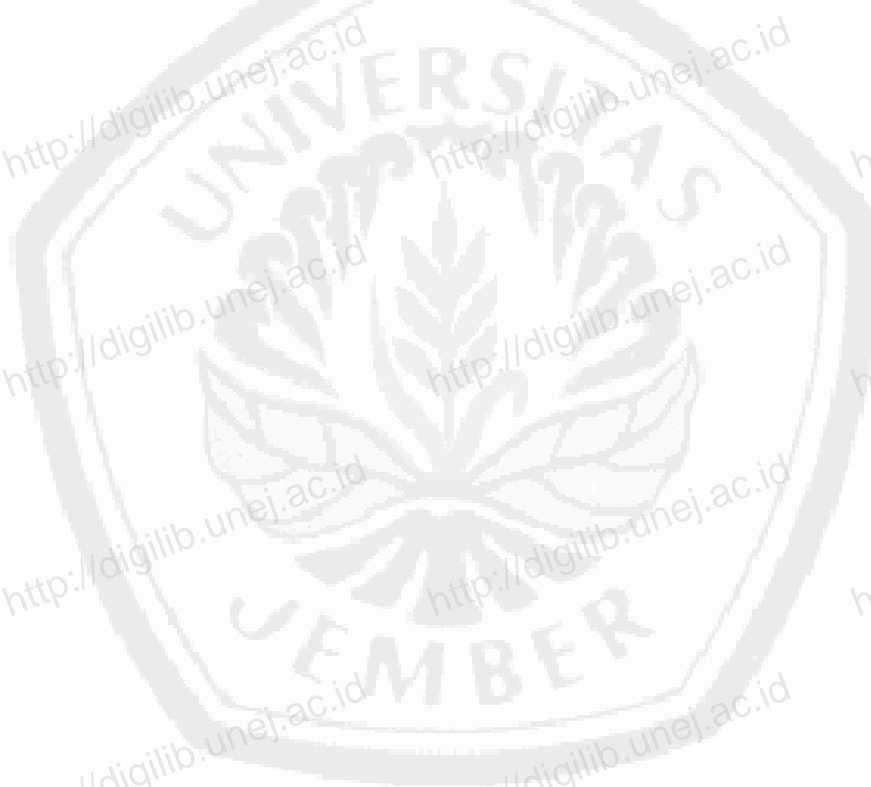
$n$  = jumlah observasi.

$k$  = jumlah parameter yang diestimasi pada *restricted regression*.

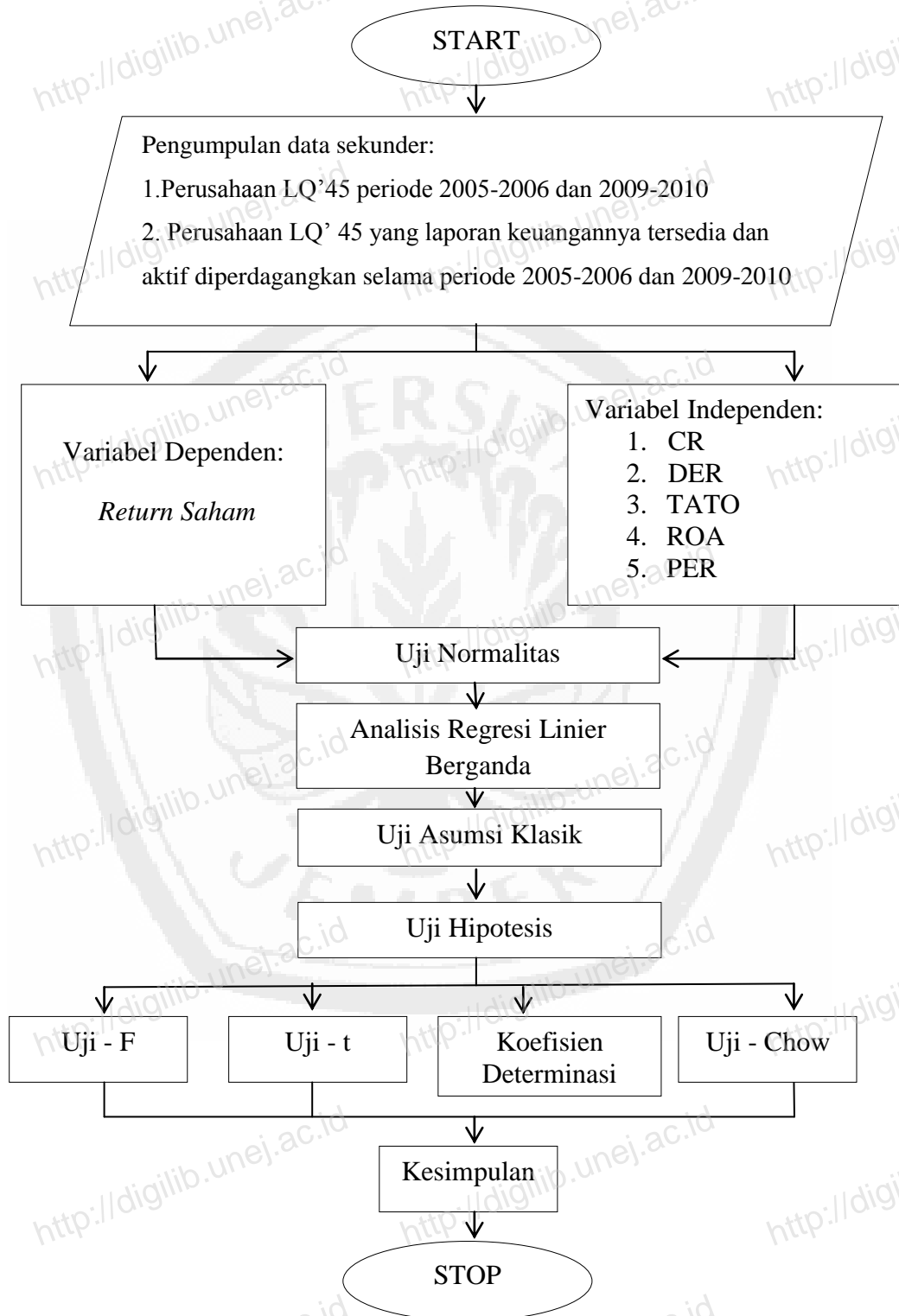
6) Nilai rasio F mengikuti distribusi F dengan  $k$  dan  $(n_1 + n_2 - 2k)$ , sebagai  $df = (n-k)$  dan  $(k-1)$  untuk *penyebut* maupun *pembilang*. Selanjutnya, nilai dari F hitung ini akan dibandingkan dengan  $F_{tabel}$ .

Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka, hipotesis nol ditolak. Jadi, ada beda pengaruh variabel independen (CR, DER, TATO, ROA, PER) antara periode sebelum krisis dan periode sesudah krisis terhadap *Return* saham.

Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka hipotesis nol diterima. Jadi, tidak ada beda pengaruh variabel independen (CR, DER, TATO, ROA, PER) antara periode sebelum krisis dan periode sesudah krisis terhadap *Return* saham.



### 3.6 Kerangka Pemecahan Masalah



Gambar 2 : Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan Kerangka Pemecahan Masalah:

1. Penelitian dimulai dengan mencari dan mengumpulkan data-data sekunder berupa perusahaan terkategori dalam indeks LQ'45 yang laporan keuangannya tersedia dan aktif diperdagangkan selama periode 2005-2006 dan 2009-2010
2. Menghitung variabel dependen dan variabel independen
3. Melakukan uji normalitas data untuk mengetahui sebaran data atau jenis distribusinya
4. Melakukan uji asumsi klasik untuk menguji apakah koefisien regresi bersifat BLUE
5. Melakukan uji statistik untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara simultan (Uji-F) maupun secara parsial (Uji-t) serta mengetahui perbedaan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen
6. Melakukan uji-Chow untuk menganalisa ada atau tidaknya perbedaan pengaruh variabel independen pada periode sebelum dan sesudah krisis terhadap variabel dependen
7. Melakukan analisa koefisien determinasi untuk mengetahui proporsi variasi nilai variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen
8. Menarik kesimpulan
9. Stop

### DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim, 2005, *Analisis Investasi*, Edisi 2, Salemba Empat, Jakarta.
- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar – Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Rineka Cipta
- Alwi, Iskandar Z. 2003. *Pasar Modal, Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Nasindo Internusa
- Ang, Robert. 1997. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Mediasoft Indonesia
- Anoraga, Panji. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta
- Arifin, A. *Membaca Saham*. Yogyakarta: ANDI
- Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: Rineka Cipta
- Baridwan, Z. 2000. *Intermediate Accounting*. Yogyakarta : BPFE
- Darmaji, Tjiptono & Fakhrudin. 2001. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat
- Farid Harianto & Siswanto Sudomo, “ Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia”, PT. Bursa Efek Jakarta, 1998.
- Harnanto, “Analisis Laporan Keuangan”, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta,
- Husnan, Suad, 1996, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua, Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- ..... 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan analisis Investasi*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 2*. Yogyakarta: BPFE
- ..... 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 3*. Yogyakarta: BPFE
- Nazir. 2009. *Metode Penelitian*. Jakarta : Ghalia Indonesias

- Djalal, Nachrowi. 2006. *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Muhammad, Nuh. 2008. *Memahami Krisis Keuangan Global*. Jakarta: Badan Informasi Departemen Komunikasi dan Informatika
- Prastowo, Dwi & Yuliaty, Rifky. 2002. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Supranto, J.1993.*Statistik dan Aplikasi*. Edisi kelima. Jilid II. Jakarta: Erlangga
- Syamsuddin, Lukman. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Van Horne, James C. Dan John M. Wachowics. 1997. *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan*. Terjemahan Heru Sutoyo dari *Fundamental Of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat
- Zainal Mustofa, “ Pengantar Statistik Deskriptif ”, Edisi Revisi, Ekonisia, Yogyakarta, 1998.

## BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah semua perusahaan yang masuk dalam indeks LQ'45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2005-2006 dan tahun 2009-2010. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yang berarti bahwa sampel penelitian adalah sampel yang memenuhi kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah perusahaan yang sahamnya terkategori dalam indeks LQ'45 secara berturut-turut selama tahun 2005-2006 dan tahun 2009-2010. Detail dari sampel penelitian ini disajikan pada Lampiran 1.

Dengan menggunakan kriteria tersebut, maka diperoleh jumlah sampel sebanyak 21 perusahaan yang dapat diklasifikasikan ke dalam tujuh jenis sektor. Komposisi perusahaan yang sahamnya terkategori dalam indeks LQ'45 yang dijadikan sampel dalam penelitian ini mayoritas didominasi oleh jenis sektor *Manufacture* sebesar 28,5%. Artinya, sebesar 28,5% perusahaan terkategori dalam indeks LQ'45 yang menjadi sampel penelitian ini berasal dari sektor *Manufacture*. Sektor *Mining and Mining Service* menduduki urutan kedua, yaitu sebesar 23,8%. Artinya, jumlah saham perusahaan dari sektor *Mining and Mining Service* yang masuk dalam kategori indeks LQ'45 yang menjadi sampel penelitian ini adalah sebesar 23,8%.

Sedangkan pada urutan ketiga, diduduki oleh sektor *Agriculture, Forestry, and Fishing*; dan sektor *Finance* sebesar 14,3%. Artinya, jumlah saham perusahaan dari sektor *Agriculture, Forestry, and Fishing*; dan sektor *Finance* yang masuk dalam kategori indeks LQ'45 yang menjadi sampel penelitian ini adalah sebesar 14,3%. Urutan keempat, diduduki oleh sektor *Telecommunication* sebesar 9,5%. Artinya, jumlah saham perusahaan dari sektor *Telecommunication* yang masuk dalam kategori indeks LQ'45 yang menjadi sampel penelitian ini



adalah sebesar 14,3%. Perusahaan yang bergerak pada sektor *Consumer Goods* dan *Telecommunication* menempati posisi terakhir, yakni sebesar 4,8%. Artinya, komposisi minoritas yang menjadi sampel penelitian ini sebesar 4,8% berasal dari sektor *Consumer Goods* dan *Telecommunication*.

Untuk lebih jelas, perusahaan yang menjadi sampel penelitian dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.1 berikut:

**Tabel 4.1 Sampel Penelitian**

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
<i>Agriculture, Forestry, and Fishing</i>		
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	AALI
2	PT. PP London Sumatera Tbk.	LSIP
3	PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk.	UNSP
<i>Mining and Mining Service</i>		
1	PT. Bumi Resources Tbk.	BUMI
2	PT. International Nickel Indonesia Tbk.	INCO
3	PT. Medco Energi International Tbk.	MEDC
4	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk.	PGAS
5	PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	PTBA
<i>Manufacture</i>		
1	PT. Astra International Tbk.	ASII
2	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
3	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	INKP
4	PT. Indocement Tunggul Perkasa Tbk.	INTP
5	PT. Kalbe Farma Tbk.	KLBF
6	PT. United Tractors Tbk.	UNTR
<i>Consumer Goods</i>		
1	PT. Unilever Indonesia Tbk.	UNVR
<i>Transportation Services</i>		
1	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	BLTA
<i>Telecommunication</i>		
1	PT. Indosat Tbk.	ISAT
2	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.	TLKM
<i>Finance</i>		
1	PT. Bank Central Asia Tbk.	BBCA
2	PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk.	BBRI
3	PT. Bank Mandiri Tbk.	BMRI

Sumber: BEI (data diolah)

## 4.2 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan data *pooled* selama 4 tahun yaitu periode sebelum krisis (tahun 2005-2006) dan periode sesudah krisis (tahun 2009-2010) dengan jumlah sampel setiap tahun sebanyak 21 perusahaan. Sehingga secara *pooled* data, jumlah data observasi selama periode sebelum dan sesudah krisis adalah  $21 \times 4 = 84$  data observasi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independennya adalah CR, DER, TATO, ROA, dan PER. Berikut deskriptif statistik dari variabel penelitian ini.

### 4.2.1 Deskripsi Statistik Return Saham

*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi berupa *capital gain*. *Return* saham ( $R_{i,t}$ ) diperoleh dari harga saham sekuritas  $i$  pada periode  $t$  ( $P_{i,t}$ ) dikurangi harga saham sekuritas  $i$  pada periode  $t-1$  ( $P_{i,t-1}$ ) dibagi dengan harga saham sekuritas  $i$  pada periode  $t-1$  ( $P_{i,t-1}$ ) kemudian hasilnya dikalikan dengan 100%.

Berdasarkan data *closing price* mingguan yang disajikan pada Lampiran 2, diperoleh hasil perhitungan *mean*, standar deviasi dan *coefficient of variation* yang dapat dilihat pada Tabel 4.2. Rata-rata *return* saham pada periode sebelum krisis menunjukkan peningkatan dari tahun 2005 ke tahun 2006. Sedangkan rata-rata *return* saham pada periode sesudah krisis mengalami penurunan dengan nilai rata-rata terendah pada tahun 2010 sebesar 0,42% dan rata-rata tertinggi pada tahun 2009 sebesar 1,64%. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum *return* saham perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian mengalami peningkatan pada periode sesudah krisis dan sebaliknya *return* saham cenderung menurun pada periode sebelum krisis. Sehingga kemungkinan investor dalam memperoleh *capital gain* pada periode sesudah krisis lebih besar dibandingkan pada periode sebelum krisis.

Pada periode sebelum krisis, diperoleh standar deviasi terendah selama periode penelitian yakni sebesar 0,58% pada tahun 2006. Sedangkan standar deviasi tertinggi diperoleh pada periode sesudah krisis yakni pada tahun 2009

sebesar 0,85%. Artinya, *return* saham pada periode sebelum krisis lebih stabil daripada *return* saham pada periode sesudah krisis. Hal ini juga mengindikasikan bahwa harga saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian pada periode sesudah krisis lebih berfluktuasi daripada harga saham pada periode sebelum krisis.

**Tabel 4.2 Deskripsi Statistik Return Saham Perusahaan Sampel Penelitian**

KODE	Sebelum Krisis (%)		Sesudah Krisis (%)	
	2005	2006	2009	2010
AALI	1,03	1,9	1,48	0,24
ASII	0,19	0,83	2,30	1,06
BBCA	0,35	0,80	1,14	0,63
BRI	0,34	0,97	1,15	0,69
BLTA	0,89	1,18	0,46	-0,17
BMRI	-0,93	1,15	1,96	0,72
BUMI	-0,20	0,42	3,34	0,28
INCO	0,37	1,73	1,75	0,53
INDF	0,34	0,81	2,76	0,62
INKP	-0,25	-0,27	1,55	-0,14
INTP	0,29	0,96	2,38	0,25
ISAT	-0,17	0,11	-0,19	0,30
KLBF	1,40	0,46	2,23	1,93
LSIP	1,60	1,73	2,45	0,88
MEDC	1,14	0,03	0,73	0,61
PGAS	2,79	1,00	1,59	0,29
PTBA	0,28	1,52	1,76	0,54
TLKM	0,37	1,08	0,71	-0,27
UNSP	0,48	1,81	1,95	-0,79
UNTR	0,89	1,08	2,36	0,86
UNVR	0,55	0,88	0,71	0,87
Mean	0,55	0,96	1,64	0,42
Std. Deviasi	0,77	0,58	0,85	0,65
Coefficient of variation	1,38	0,61	0,52	1,53

Sumber: Lampiran 2, data diolah

*Coefficient of variation* dari *return* saham pada periode sebelum krisis memperlihatkan penurunan dari tahun 2005 ke tahun 2006. Sedangkan *coefficient of variation* pada periode sesudah krisis mengalami peningkatan dengan nilai tertinggi 1,53 pada tahun 2010. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham pada periode sesudah krisis lebih bervariasi daripada *return* saham pada periode sebelum krisis.

#### 4.2.2 Deskripsi Statistik *Current Ratio* (CR)

*Current ratio* merupakan perbandingan antara aset lancar dengan utang lancar. Jika perusahaan memiliki nilai CR diatas 1 atau 100%, maka perusahaan tersebut tergolong sebagai perusahaan yang likuid. Artinya, perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya yang sewaktu-waktu jatuh tempo.

Berdasarkan data pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) diperoleh hasil perhitungan *mean*, standar deviasi dan *coefficient of variation* dari CR yang dapat dilihat pada Tabel 4.3. Rata-rata CR pada periode sebelum krisis menunjukkan penurunan dari tahun 2005 sampai tahun 2006 dengan nilai terendah sebesar 1,91 kali pada tahun 2006. Namun, masih menunjukkan angka di atas satu. Artinya, pada periode sebelum krisis secara umum perusahaan yang menjadi sampel penelitian mampu membayar utang lancarnya bila sewaktu-waktu jatuh tempo. Sedangkan rata-rata CR pada periode sesudah krisis menunjukkan bahwa CR mengalami peningkatan dari tahun 2009-2010. Selain itu, nilai CR pada periode sesudah krisis menunjukkan nilai yang lebih tinggi dibandingkan pada periode sebelum krisis dengan nilai tertinggi sebesar 2,54 kali pada tahun 2010.

Standar deviasi pada periode penelitian baik periode sebelum krisis maupun sesudah krisis mengalami peningkatan dengan nilai standar deviasi tertinggi pada tahun 2010 sebesar 2,41 kali dan nilai terendah sebesar 1,17 kali pada tahun 2005. Artinya, CR baik pada periode sebelum krisis maupun sesudah krisis cenderung semakin berfluktuasi. Namun jika dibandingkan dari angkanya-angkanya, CR pada periode sebelum krisis lebih stabil daripada CR pada periode sesudah krisis.

*Coefficient of variation* dari CR pada periode sebelum krisis memperlihatkan nilai yang lebih rendah daripada *coefficient of variation* pada periode sesudah krisis dengan nilai terendah pada tahun 2005 sebesar 0,61 kali. Hal ini menunjukkan bahwa CR pada periode sesudah krisis lebih bervariasi daripada CR pada periode sebelum krisis yang diperlihatkan oleh nilai *coefficient*

of variation yang lebih besar daripada sebelum krisis dengan nilai tertinggi pada tahun 2009 sebesar 1,00 kali.

**Tabel 4.3 Deskripsi Statistik *Current Ratio* Perusahaan Sampel Penelitian**

KODE	Sebelum Krisis (Kali)		Sesudah Krisis (Kali)	
	2005	2006	2009	2010
AALI	1,7	0,87	1,82	1,93
ASII	1,1	0,78	1,36	1,26
BBCA	0,94	1,41	1,42	0,87
BRI	1,11	1,43	1,14	1,04
BLTA	1,46	1,53	0,75	1,09
BMRI	0,82	0,83	0,41	0,81
BUMI	0,87	1,33	0,96	1,56
INCO	3,65	4,6	7,23	4,5
INDF	1,47	1,19	1,16	2,03
INKP	2,82	1,51	8,85	10,34
INTP	2,52	2,14	3	5,55
ISAT	1,39	0,83	0,54	0,51
KLBF	4,05	5,04	2,98	4,39
LSIP	0,49	0,57	1,4	2,39
MEDC	1,97	2,26	1,55	2,04
PGAS	3,59	1,45	2,48	3,43
PTBA	4,51	5,44	4,91	5,79
TLKM	0,76	0,68	0,605	0,914
UNSP	2,09	3,55	1,01	0,53
UNTR	1,56	1,34	1,65	1,56
UNVR	1,35	1,27	1,04	0,85
Mean	1,92	1,91	2,20	2,54
Std. Deviasi	1,17	1,46	2,21	2,41
Coefficient of variation	0,60	0,76	1,00	0,94

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2006-2007 dan 2010, serta [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

#### 4.2.3 Deskripsi Statistik DER

DER merupakan perbandingan antara total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas. Pada saat kondisi ekonomi melemah seperti saat krisis keuangan global, perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas tinggi berpotensi mengalami kerugian akibat risiko gagal bayar sehingga akan mengurangi keuntungan perusahaan.

**Tabel 4.4 Deskripsi Statistik DER Perusahaan Sampel Penelitian**

KODE	Sebelum Krisis (%)		Setelah Krisis (%)	
	2005	2006	2009	2010
AALI	0,19	0,24	0,19	0,26
ASII	1,1	1,41	1	1,1
BBCA	8,48	8,79	9,14	8,51
BRI	8,19	8,17	10,63	10,02
BLTA	2,94	1,62	3,04	2,65
BMRI	10,35	9,16	1,23	9,81
BUMI	7,84	5,95	3,95	4,06
INCO	0,27	0,26	0,29	0,3
INDF	2,33	2,13	2,45	1,34
INKP	1,57	1,84	0,1	0,1
INTP	0,87	0,59	0,24	0,17
ISAT	1,28	1,24	2,05	1,94
KLBF	0,76	0,36	0,39	0,23
LSIP	1,31	1,22	0,27	0,22
MEDC	1,72	2,21	1,85	1,86
PGAS	1,25	1,61	1,35	1,22
PTBA	0,38	0,35	0,4	0,36
TLKM	1,4	1,39	1,22	0,98
UNSP	1,54	1,78	0,09	1,2
UNTR	1,58	1,44	0,76	0,84
UNVR	0,76	0,95	1,02	1,15
Mean	2,67	2,51	1,98	2,30
Std. Deviasi	3,10	2,85	2,83	3,14
Coefficient of variation	1,16	1,13	1,42	1,36

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2006-2007 dan 2010, serta [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan data pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), diperoleh hasil perhitungan *mean*, standar deviasi dan *coefficient of variation* dari DER yang dapat dilihat pada Tabel 4.4 di atas. Rata-rata DER pada periode sebelum krisis menunjukkan penurunan dari tahun 2005 sampai tahun 2006. Sedangkan rata-rata DER pada periode sesudah krisis menunjukkan bahwa DER mengalami peningkatan dari tahun 2009-2010 tapi masih memperlihatkan nilai yang lebih rendah daripada DER pada periode sebelum krisis yakni sebesar 1,98% pada tahun 2009.

Pada periode sebelum krisis, standar deviasi DER mengalami penurunan dari tahun 2005 sampai tahun 2006. Sebaliknya, pada periode sesudah krisis,

standar deviasi DER mengalami peningkatan dengan nilai tertinggi pada tahun 2010 sebesar 3,14% dan nilai terendah sebesar 2,83% pada tahun 2009. Artinya, DER pada periode sebelum krisis cenderung bergerak menuju ke arah stabil. Sedangkan DER pada periode sesudah krisis cenderung semakin berfluktuasi.

*Coefficient of variation* dari DER pada periode sebelum krisis memperlihatkan nilai yang lebih rendah daripada *coefficient of variation* pada periode sesudah krisis walaupun kedua periode sama-sama mengalami penurunan dengan nilai *coefficient of variation* terendah pada tahun 2006 sebesar 1,13%. Hal ini menunjukkan bahwa DER pada periode sesudah krisis lebih bervariasi daripada DER pada periode sebelum krisis yang diperlihatkan oleh nilai *coefficient of variation* tertinggi pada tahun 2009 sebesar 1,4%.

#### 4.2.4 Deskripsi Statistik TATO

TATO merupakan rasio yang menunjukkan seberapa efisien aset yang ada di perusahaan digunakan untuk menghasilkan penjualan. Jika TATO suatu perusahaan lebih besar dari satu maka secara ekonomis kemampuan menjual barang atau jasa atau penerimaan atas usaha perusahaan lebih tinggi daripada aset yang dimiliki. TATO yang semakin besar menunjukkan nilai penjualannya juga semakin besar dan harapan memperoleh laba yang semakin besar pula.

Berdasarkan data pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), diperoleh hasil perhitungan *mean*, standar deviasi dan *coefficient of variation* yang dapat dilihat pada Tabel 4.5. Rata-rata TATO pada periode penelitian baik periode sebelum krisis maupun sesudah krisis mengalami penurunan dengan nilai rata-rata terendah pada tahun 2010 sebesar 0,63 kali. Selain itu, nilai TATO pada kedua periode menunjukkan nilai kurang dari satu. Artinya, perusahaan terkategori dalam indeks LQ'45 mempunyai kemampuan menjual barang atau jasa atau penerimaan atas usaha perusahaan lebih rendah daripada aset yang dimiliki. Jika dilihat dari perbandingan angkanya maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan dalam indeks LQ'45 pada periode sebelum krisis memiliki nilai penjualan dan harapan memperoleh laba yang lebih besar daripada perusahaan dalam indeks LQ'45 pada periode sesudah krisis.

**Tabel 4.5 Deskripsi Statistik TATO Perusahaan Sampel Penelitian**

KODE	Sebelum Krisis (Kali)		Setelah Krisis (Kali)	
	2005	2006	2009	2010
AALI	1,06	1,07	0,98	0,54
ASII	1,3	0,96	1,11	1,15
BBCA	0,11	0,1	0,1	0,06
BRI	0,11	0,11	0,09	0,11
BLTA	0,33	0,37	0,25	0,12
BMRI	0,09	0,01	0,09	0,07
BUMI	0,97	0,74	0,43	0,49
INCO	0,54	0,63	0,37	0,58
INDF	1,27	1,36	0,92	0,81
INKP	0,27	0,13	0,31	0,05
INTP	0,53	0,66	0,8	0,72
ISAT	0,35	0,36	0,33	0,37
KLBF	1,24	1,31	1,4	1,45
LSIP	0,7	0,72	0,66	0,64
MEDC	0,4	0,43	0,33	0,4
PGAS	0,43	0,44	0,63	0,55
PTBA	1,06	1,14	1,11	0,9
TLKM	0,67	0,68	0,66	0,68
UNSP	0,71	0,66	0,46	0,16
UNTR	1,25	1,22	1,2	1,25
UNVR	2,6	2,45	2,44	2,26
Mean	0,76	0,74	0,69	0,63
Std. Deviasi	0,58	0,56	0,55	0,54
Coefficient of variation	0,76	0,75	0,79	0,85

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2006-2007 dan 2010, serta [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Selama periode penelitian, standar deviasi TATO baik periode sebelum krisis maupun sesudah krisis mengalami penurunan dengan nilai standar deviasi terendah pada tahun 2010 sebesar 0,54 kali. Artinya, TATO selama periode penelitian cenderung bergerak ke arah stabil tapi jika dibandingkan dari angkanya maka TATO pada periode sesudah krisis lebih stabil daripada TATO pada periode sebelum krisis.

*Coefficient of variation* dari TATO pada periode sebelum krisis memperlihatkan nilai yang lebih rendah daripada *coefficient of variation* pada periode sesudah krisis dengan nilai terendah pada tahun 2006 sebesar 0,75 kali. Hal ini menunjukkan bahwa TATO pada periode sesudah krisis lebih bervariasi



daripada TATO pada periode sebelum krisis yang diperlihatkan oleh nilai *coefficient of variation* yang lebih besar daripada sebelum krisis dengan nilai tertinggi pada tahun 2010 sebesar 0,85.

#### 4.2.5 Deskripsi Statistik ROA

ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Semakin besar ROA maka kinerja perusahaan tersebut semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar.

Berdasarkan data pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), diperoleh hasil perhitungan *mean*, standar deviasi dan *coefficient of variation* yang dapat dilihat pada Tabel 4.6. Rata-rata ROA pada kedua periode penelitian baik pada periode sebelum krisis maupun sesudah krisis mengalami penurunan dengan nilai rata-rata terendah pada tahun 2006 sebesar 15,83%. Artinya, perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini cenderung menunjukkan kinerja yang semakin menurun sehingga kemampuan menghasilkan laba juga menurun. Namun, kinerja perusahaan pada periode sesudah krisis masih lebih baik jika dibandingkan pada periode sebelum krisis.

Standar deviasi dari ROA juga mengalami penurunan pada kedua periode dengan nilai terendah sebesar 13,41% pada tahun 2010. Namun, nilai standar deviasi pada periode sesudah krisis masih menunjukkan nilai lebih rendah dibandingkan pada periode sebelum krisis. Artinya, ROA selama periode penelitian cenderung bergerak ke arah stabil tapi jika dibandingkan dari angkanya maka ROA pada periode sesudah krisis lebih stabil daripada ROA pada periode sebelum krisis.

*Coefficient of variation* dari ROA pada periode sebelum krisis memperlihatkan nilai yang lebih tinggi daripada *coefficient of variation* pada periode sesudah krisis walaupun *coefficient of variation* pada periode sebelum krisis mengalami penurunan dengan nilai tertinggi pada tahun 2005 sebesar 1,1% dan nilai terendah sebesar 0,79% pada tahun 2010. Hal ini menunjukkan bahwa

ROA pada periode sebelum krisis lebih bervariasi daripada ROA pada periode sesudah krisis yang diperlihatkan oleh nilai *coefficient of variation* yang lebih besar daripada sesudah krisis.

**Tabel 4.6 Deskripsi Statistik ROA Perusahaan Sampel Penelitian**

KODE	Sebelum Krisis (%)		Sesudah Krisis (%)	
	2005	2006	2009	2010
AALI	0,4	0,44	33,02	33,71
ASII	16,74	19,03	18,44	18,64
BBCA	2,67	2,39	3,17	3,28
BRI	3,10	2,75	3,12	3,69
BLTA	14,79	3,79	11,41	0,95
BMRI	2,28	0,91	2,74	3,11
BUMI	30,32	19,41	6,99	11,39
INCO	88,83	25,14	11,61	26,54
INDF	6,99	6,57	10,06	11,49
INKP	4,39	7,55	51,35	2,87
INTP	14,15	20,67	28,59	27,68
ISAT	6,70	4,50	4,06	2,05
KLBF	22,55	20,65	22,69	25,18
LSIP	21,20	26,96	20,78	24,85
MEDC	52,00	25,24	2,48	9,47
PGAS	2,3	7,37	28,77	25,13
PTBA	26,94	41,78	46,57	29,80
TLKM	20,78	21,64	22,91	21,47
UNSP	7,98	5,95	7,25	5,35
UNTR	15,75	16,86	22,31	17,04
UNVR	52,90	53,01	56,76	52,16
Mean	19,70	15,83	19,76	16,94
Std. Deviasi	21,71	13,91	16,41	13,41
Coefficient of variation	1,10	0,87	0,83	0,79

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2006-2007 dan 2010, serta [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

#### 4.2.6 Deskripsi Statistik PER

PER merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan *Earning Per Share* (EPS) dari saham yang bersangkutan. PER dapat menjadi penentu harga saham karena PER mengindikasikan perkembangan laba di masa mendatang. PER yang tinggi ditunjukkan oleh harga saham yang tinggi pula,

sehingga saham tersebut semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya.

**Tabel 4.7 Deskripsi Statistik PER Perusahaan Sampel Penelitian**

KODE	Sebelum Krisis (Kali)		Sesudah Krisis (Kali)	
	2005	2006	2009	2010
AALI	9,76	25,2	21,53	20,46
ASII	7,50	17,12	14,83	15,37
BBCA	11,65	15,12	17,62	18,61
BRI	9,56	14,84	13,35	11,29
BLTA	6,70	6,00	1,71	49,80
BMRI	55,03	24,7	16,00	14,81
BUMI	12,07	8,70	10,12	22,49
INCO	4,94	6,65	25,44	12,34
INDF	69,30	19,28	14,84	14,50
INKP	74,74	-3,08	-1,95	-1,92
INTP	17,76	35,71	20,24	18,20
ISAT	18,31	26,01	13,28	45,34
KLBF	15,39	17,86	16,08	25,66
LSIP	9,08	23,85	17,46	16,97
MEDC	15,30	34,34	41,66	15,08
PGAS	9,36	27,81	16,11	17,19
PTBA	8,88	16,72	13,38	26,32
TLKM	14,88	18,50	15,36	13,89
UNSP	8,36	13,08	6,91	6,56
UNTR	9,97	20,08	13,05	20,44
UNVR	17,15	22,64	22,75	37,17
Mean	19,31	18,62	15,73	20,02
Std. Deviasi	20,28	9,32	8,72	11,96
Coefficient of variation	1,05	0,50	0,55	0,59

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2006-2007 dan 2010, serta [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan data pada *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, diperoleh hasil perhitungan *mean*, standar deviasi dan *coefficient of variation* yang dapat dilihat pada Tabel 4.7. Rata-rata PER pada periode sebelum krisis mengalami penurunan. Sebaliknya, pada periode sesudah krisis rata-rata PER mengalami peningkatan dengan nilai tertinggi pada tahun 2010 sebesar 20,02 kali. Artinya, secara umum harga saham perusahaan dalam indeks LQ'45 pada periode

sesudah krisis lebih mahal daripada harga saham dalam indeks LQ'45 pada periode sebelum krisis.

Standar deviasi PER mengalami penurunan pada periode sebelum krisis tapi memiliki nilai standar deviasi tertinggi sebesar 20,28 pada tahun 2005. Sedangkan pada periode sesudah krisis, standar deviasi mengalami peningkatan namun memiliki nilai standar deviasi terendah pada tahun 2009 sebesar 8,72 kali. Artinya, PER pada periode sebelum krisis bergerak ke arah stabil. Sebaliknya, PER pada periode sesudah krisis cenderung berfluktuasi.

*Coefficient of variation* dari PER pada periode sebelum krisis memperlihatkan penurunan tapi memiliki nilai *coefficient of variation* tertinggi sebesar 1,05 kali pada tahun 2005 dan nilai terendah sebesar 0,5 pada tahun 2006. Sebaliknya, *coefficient of variation* pada periode sesudah krisis yang mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan bahwa PER pada periode sesudah krisis cenderung lebih bervariasi daripada PER pada periode sebelum krisis.

#### 4.3 Uji Normalitas Data

Sebelum uji normalitas data dilakukan, perlu diketahui bahwa penelitian ini telah mencoba berbagai eksperimentasi terhadap database yang akan menjadi model penelitian. Eksperimentasi terhadap berbagai model dilakukan untuk mendapatkan model yang secara statistik lebih baik.

Eksperimentasi yang telah dilakukan antara lain, melakukan transformasi data dalam bentuk Ln, transformasi data dalam bentuk Zscore, dan transformasi data dalam bentuk Lag (dengan periode pengamatan dua tahun, tiga tahun, dan empat tahun) serta menambah jumlah observasi dengan memperpanjang periode penelitian menjadi tiga tahun lalu ditransformasikan ke dalam bentuk transformasi yang telah diperlakukan pada data observasi dengan periode penelitian dua tahun. Detail dari berbagai model transformasi data telah disajikan pada Lampiran 14 – Lampiran 33.

Hasil dari berbagai eksperimen database menunjukkan bahwa model database Lag dengan periode observasi selama dua tahun menjadi model terbaik

dari penelitian ini yang dilihat dari adanya signifikansi pada model regresi yang digunakan serta tidak melanggar asumsi klasik.

Sedangkan pada eksperimentasi terhadap model database lainnya yakni transformasi Zscore dan transformasi Lag untuk observasi dengan periode penelitian empat tahun, hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan tidak menunjukkan adanya signifikansi. Bahkan, terdapat adanya pelanggaran terhadap asumsi klasik pada model transformasi Ln untuk data observasi dengan periode dua tahun maupun 3 tahun. Oleh karena itu, model dengan transformasi Lag dianggap sebagai model yang mewakili terhadap tujuan dari penelitian ini. Selanjutnya, dilakukan uji normalitas data terhadap model dengan transformasi Lag untuk mengetahui apakah data telah berdistribusi normal atau tidak.

Penelitian ini menggunakan uji *Shapiro-Wilk* untuk menguji distribusi normalitas data baik pada periode sebelum krisis maupun data pada periode sesudah krisis. Langkah awal yang harus dilakukan adalah dengan menentukan terlebih dahulu hipotesis pengujian, yaitu:

$H_0$  : Data terdistribusi secara normal

$H_a$  : Data tidak terdistribusi secara normal

Jika hasil pengolahan data menghasilkan probabilitas signifikansi dibawah tingkat signifikansi yang digunakan, hipotesis nol ditolak atau data variabel tersebut tidak terdistribusi secara normal. Sebaliknya, jika hasil pengolahan data menghasilkan probabilitas signifikansi di atas tingkat signifikansi yang digunakan, hipotesis nol diterima atau data variabel tersebut berdistribusi secara normal. Hasil uji *Shapiro-Wilk* pada periode sebelum krisis menunjukkan bahwa hanya variabel  $R_{it}$  dan  $LagCR_{it}$  yang berdistribusi normal karena mempunyai signifikansi di atas  $\alpha = 0,01$ . Sedangkan variabel lainnya yakni  $LagDER_{it}$ ,  $LagTATO_{it}$ ,  $LagROA_{it}$ , dan  $LagPER_{it}$  tidak berdistribusi normal karena mempunyai signifikansi di bawah  $\alpha = 0,01$ . Pada periode sesudah krisis, hasil uji normalitas data menunjukkan bahwa hanya variabel  $R_{it}$ ,  $LagROA_{it}$ , dan  $LagPER_{it}$  yang berdistribusi normal karena mempunyai signifikansi di atas  $\alpha = 0,01$ .

Sedangkan variabel lainnya yakni  $LagDER_{it}$  dan  $LagCR_{it}$  tidak berdistribusi normal karena mempunyai signifikansi di bawah  $\alpha = 0,01$ . Untuk lebih jelas, hasil pengujian normalitas data pada masing-masing data berdasarkan periode penelitian dapat dilihat pada Tabel 4.8 berikut ini.

**Tabel 4.8 Hasil Uji Distribusi Normalitas Data**

Variabel	Shapiro-Wilk Sebelum Krisis		Shapiro-Wilk Sesudah Krisis	
	Z	Signifikansi	Z	Signifikansi
$R_{it}$	0,956	0,444	0,927	0,118
$LagCR_{it}$	0,882	0,016	0,710	0,000
$LagDER_{it}$	0,693	0,000	0,654	0,000
$LagTATO_{it}$	0,865	0,008	0,866	0,008
$LagROA_{it}$	0,780	0,000	0,885	0,018
$LagPER_{it}$	0,611	0,000	0,899	0,033

Sumber : Lampiran 3, data diolah

Berdasarkan uji normalitas data di atas maka dilakukan transformasi data sehingga data berdistribusi normal. Namun, variabel yang telah berdistribusi normal juga harus ditransformasikan karena asumsi penggunaan statistik parametrik adalah asumsi *multivariate normality*. *Multivariate normality* berasumsi bahwa setiap variabel dan semua kombinasi adalah linier dari variabel berdistribusi normal. Transformasi data dilakukan dengan mengkonversi nilai data ke dalam bentuk Z-Score. Z-Score adalah nilai data yang mempunyai rata-rata nol dengan standar deviasi sebesar satu. Sedangkan data dianggap berdistribusi normal apabila data itu mempunyai rata-rata nol dengan standar deviasi sebesar satu. Oleh karena itu, data yang telah ditransformasi ke dalam Z-Score merupakan data yang telah berdistribusi normal. Hasil transformasi data pada masing-masing periode dapat dilihat pada Tabel 4.9 sebagai berikut :

Tabel 4.9 Transformasi Data Penelitian

KODE	Sebelum Krisis						Sesudah Krisis					
	ZLagR <sub>it</sub>	ZLagCR <sub>it</sub>	ZLagDER <sub>it</sub>	ZLagTATO <sub>it</sub>	ZLagROA <sub>it</sub>	ZLagPER <sub>it</sub>	ZLagR <sub>it</sub>	ZLagCR <sub>it</sub>	ZLagDER <sub>it</sub>	ZLagTATO <sub>it</sub>	ZLagROA <sub>it</sub>	ZLagPER <sub>it</sub>
AALI	1,59	-0,18	-0,80	0,51	-0,89	-0,47	-0,28	-0,17	-0,63	0,50	0,81	0,67
ASII	-0,22	-0,70	-0,51	0,92	-0,14	-0,58	0,97	-0,38	-0,35	0,74	-0,08	-0,10
BBCA	-0,27	-0,83	1,87	-1,11	-0,78	-0,38	0,31	-0,35	2,53	-1,07	-1,01	0,22
BRI	0,02	-0,69	1,78	-1,11	-0,76	-0,48	0,41	-0,48	3,05	-1,09	-1,01	-0,27
BLTA	0,37	-0,39	0,09	-0,74	-0,23	-0,62	-2,45	-0,66	0,37	-0,80	-0,51	-1,60
BMRI	0,32	-0,94	2,48	-1,15	-0,80	1,76	0,45	-0,81	-0,27	-1,09	-1,04	0,03
BUMI	-0,92	-0,89	1,67	0,36	0,49	-0,36	-0,22	-0,56	0,69	-0,48	-0,78	-0,64
INCO	1,31	1,48	-0,77	-0,38	3,18	-0,71	0,16	2,27	-0,60	-0,59	-0,50	1,12
INDF	-0,26	-0,38	-0,11	0,87	-0,59	2,46	0,30	-0,47	0,16	0,40	-0,59	-0,10
INKP	-2,09	0,77	-0,36	-0,84	-0,71	2,73	-0,87	3,00	-0,67	-0,70	1,92	-2,02
INTP	0,00	0,52	-0,58	-0,39	-0,26	-0,08	-0,27	0,36	-0,62	0,18	0,54	0,52
ISAT	-1,45	-0,45	-0,45	-0,70	-0,60	-0,05	-0,19	-0,75	0,02	-0,66	-0,96	-0,28
KLBF	-0,85	1,82	-0,62	0,82	0,13	-0,19	2,31	0,35	-0,56	1,26	0,18	0,04
LSIP	1,31	-1,22	-0,44	-0,10	0,07	-0,50	0,70	-0,36	-0,61	-0,07	0,06	0,20
MEDC	-1,58	0,05	-0,31	-0,62	1,49	-0,20	0,28	-0,29	-0,05	-0,66	-1,05	2,98
PGAS	0,07	1,43	-0,46	-0,57	-0,80	-0,49	-0,21	0,13	-0,22	-0,12	0,55	0,05
PTBA	0,95	2,22	-0,74	0,51	0,33	-0,51	0,18	1,22	-0,56	0,74	1,63	-0,27
TLKM	0,20	-0,99	-0,41	-0,16	0,05	-0,22	-1,07	-0,72	-0,27	-0,07	0,19	-0,04
UNSP	1,44	0,15	-0,37	-0,09	-0,54	-0,54	-1,86	-0,54	-0,67	-0,43	-0,76	-1,01
UNTR	0,20	-0,30	-0,35	0,83	-0,18	-0,46	0,67	-0,25	-0,43	0,90	0,16	-0,30
UNVR	-0,14	-0,48	-0,62	3,14	1,53	-0,11	0,68	-0,53	-0,34	3,12	2,25	0,81

Sumber : Lampiran 3, data diolah

#### 4.4 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi dalam penelitian ini akan menganalisis 3 model regresi seperti yang telah dibahas di dalam BAB. 3, yaitu : (1) model regresi pada periode sebelum krisis, (2) model regresi pada periode sesudah krisis, (3) model regresi gabungan antara periode sebelum krisis dan periode sesudah krisis. Untuk model regresi pertama dan model regresi kedua, akan diujikan ke dalam Uji Asumsi Klasik (Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Otokorelasi) dan Uji hipotesis (Uji F, Uji t, dan Uji Koefisien Determinasi). Sedangkan model regresi ketiga akan diujikan ke dalam Uji Chow. Berikut ini hasil dari analisis ketiga model tersebut.

##### 4.4.1 Model Regresi Linier Berganda Untuk Periode Sebelum dan Sesudah Krisis

Model regresi yang akan dianalisis terlebih dahulu adalah model regresi pertama dan model regresi kedua. Model regresi pertama digunakan untuk mengetahui pengaruh  $ZlagCR_{it}$ ,  $ZLagDER_{it}$ ,  $ZLagROA_{it}$ ,  $ZLagTATO_{it}$ , dan  $ZLagPER_{it}$  terhadap *return* saham pada periode sebelum krisis. Sedangkan model regresi kedua digunakan untuk mengetahui pengaruh  $ZlagCR_{it}$ ,  $ZLagDER_{it}$ ,  $ZLagROA_{it}$ ,  $ZLagTATO_{it}$ , dan  $ZLagPER_{it}$  terhadap *return* saham pada periode sesudah krisis. Ringkasan hasil analisis regresi linier berganda untuk periode sebelum dan sesudah krisis dapat dilihat pada Tabel 4.10 berikut ini.

**Tabel 4.10 Ringkasan Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Untuk Periode Sebelum dan Sesudah Krisis**

Variabel Independen	Sebelum Krisis			Sesudah Krisis		
	Koef. Regresi	t hitung	Sig.	Koef. Regresi	t hitung	Sig.
(constant)	-6,66E-017	0,000	1,000	-3,63E-016	,000	1,000
$ZlagCR_{it}$	-0,007	-0,027	0,979	0,488	1,855	0,083
$ZLagDER_{it}$	-0,062	-0,202	0,843	0,284	1,319	0,207
$ZLagTATO_{it}$	0,066	0,242	0,812	0,948	2,838	0,012
$ZLagROA_{it}$	-0,088	-0,335	0,742	-0,637	-1,722	0,106
$ZLagPER_{it}$	-0,441	-1,810	0,090	0,268	1,328	0,204
F hitung			0,750			3,00
Sig. F			0,599			0,045
$R^2$			0,200			0,500

Sumber : Lampiran 5 dan 9 (data diolah)



Model regresi pada masing-masing periode penelitian mempunyai koefisien konstanta sebesar  $-6,66E-017$  pada periode sebelum krisis dan sebesar  $-3,63E-016$  pada periode sesudah krisis. Artinya, jika variabel  $ZlagCR_{it}$ ,  $ZlagDER_{it}$ ,  $ZlagROA_{it}$ ,  $ZlagTATO_{it}$ , dan  $ZlagPER_{it}$  tidak dipertimbangkan dalam penentuan *return* saham maka *return* saham akan bernilai  $-6,66E-017$  pada periode sebelum krisis dan sebesar  $-3,63E-016$  pada periode sesudah krisis.

Nilai koefisien  $ZlagCR_{it}$  pada periode sebelum krisis bertanda negatif dan tidak signifikan. Sedangkan pada periode sesudah krisis, nilai koefisien  $ZlagCR_{it}$  bertanda positif signifikan. Artinya, semakin tinggi  $ZlagCR_{it}$  pada periode sesudah krisis maka *return* saham akan semakin tinggi pula. Demikian sebaliknya, semakin rendah  $ZlagCR_{it}$  pada periode sesudah krisis maka *return* saham akan semakin rendah pula.

Nilai koefisien  $ZlagDER_{it}$  pada periode sebelum krisis bertanda negatif dan tidak signifikan. Sedangkan pada periode sesudah krisis nilai koefisien  $ZlagDER_{it}$  bertanda positif namun tidak signifikan.

Nilai koefisien  $ZlagTATO_{it}$  bertanda positif pada masing-masing periode penelitian. Namun, hanya  $ZlagTATO_{it}$  pada periode sesudah krisis yang memiliki nilai signifikan. Artinya, semakin tinggi  $ZlagTATO_{it}$  pada periode sesudah krisis maka *return* saham akan semakin tinggi pula. Demikian sebaliknya, semakin rendah  $ZlagTATO_{it}$  pada periode sesudah krisis maka *return* saham akan semakin rendah pula.

Nilai koefisien  $ZlagROA_{it}$  bertanda negatif dan tidak signifikan pada masing-masing periode penelitian. Artinya,  $ZlagROA_{it}$  tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham baik pada periode sebelum krisis maupun sesudah krisis.

Nilai koefisien  $ZlagPER_{it}$  pada periode sebelum krisis bertanda negatif namun signifikan. Artinya, semakin tinggi  $ZlagPER_{it}$  pada periode sebelum krisis maka *return* saham akan semakin rendah. Sebaliknya, semakin rendah  $ZlagPER_{it}$  pada periode sebelum krisis maka *return* saham akan semakin tinggi. Sedangkan pada periode sesudah krisis nilai koefisien  $ZlagPER_{it}$  sebesar bertanda positif namun tidak signifikan.

#### 4.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji otokorelasi. Hasil analisis dari ketiga uji asumsi klasik tersebut adalah sebagai berikut:

##### a. Uji Multikolinieritas

Untuk mendeteksi terjadinya multikolinieritas (korelasi antar variabel bebas) dilakukan dengan cara melihat nilai VIF (*Variance Inflation Faktor*). Standar nilai VIF yang digunakan dalam penelitian ini adalah  $VIF \leq 5$ . Dari hasil penelitian dapat diketahui bahwa nilai VIF dari masing-masing variabel independen  $\leq 5$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi baik pada periode sebelum krisis maupun sesudah krisis. Nilai VIF dari masing-masing variabel independen tersebut dapat dilihat pada Tabel 4.11 berikut ini.

**Tabel 4.11 Ringkasan Nilai VIF untuk Periode Sebelum dan Sesudah Krisis**

Variabel Independen	Sebelum Krisis		Sesudah Krisis	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
ZlagCR <sub>it</sub>	0,692	1,444	0,482	2,075
ZLagDER <sub>it</sub>	0,575	1,739	0,717	1,395
ZLagTATO <sub>it</sub>	0,721	1,387	0,299	3,350
ZLagROA <sub>it</sub>	0,774	1,293	0,243	4,110
ZLagPER <sub>it</sub>	0,897	1,115	0,817	1,225

Sumber : Lampiran 6 dan 10 (data diolah)

##### b. Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah model yang memiliki kesamaan varian dari residual satu observasi dengan observasi yang lain (homoskedastik). Untuk mendeteksi heteroskedastisitas dalam model regresi dalam penelitian ini digunakan uji Glejser. Hasil uji heteroskedastisitas pada periode sebelum krisis ditunjukkan oleh Tabel 4.12 berikut ini.

**Tabel 4.12 Ringkasan Hasil Perhitungan Uji Glejser untuk Periode Sebelum dan Sesudah Krisis**

Variabel Dependen	Variabel Independen	Sebelum Krisis		Sesudah Krisis	
		t	Sig.	T	Sig.
ABS_RES1	ZlagCR <sub>it</sub>	-0,196	0,847	-0,083	0,935
	ZLagDER <sub>it</sub>	-0,518	0,612	-1,989	0,065
	ZLagTATO <sub>it</sub>	-1,017	0,325	0,548	0,592
	ZLagROA <sub>it</sub>	1,375	0,189	-1,294	0,215
	ZLagPER <sub>it</sub>	1,129	0,277	-1,125	0,278

Sumber : Lampiran 7 dan 11 (data diolah)

Tabel 4.12 di atas menunjukkan bahwa pada periode sebelum krisis semua variabel independen tidak signifikan pada  $\alpha = 10\%$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat kesamaan varian dari residual satu observasi dengan observasi yang lain. Sedangkan pada periode sesudah krisis semua variabel independen tidak signifikan pada  $\alpha = 5\%$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat kesamaan varian dari residual satu observasi dengan observasi yang lain.

c. Uji Otokorelasi

Untuk mendeteksi ada tidaknya otokorelasi maka digunakan uji *Durbin Watson*. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai *Durbin Watson* tes dengan nilai dari tabel *Durbin Watson*. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah sebesar 1%. Hasil dari uji *Durbin Watson* menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 2,309 pada periode sebelum krisis dan 2,139 pada periode sesudah krisis seperti yang terlihat pada Tabel 4.13 berikut ini.

**Tabel 4.13 Ringkasan Uji *Durbin Watson* untuk Periode Sebelum dan Sesudah Krisis**

Periode	DW	d <sub>L</sub>	DW Tabel			Keterangan
			d <sub>U</sub>	4 - d <sub>U</sub>	4 - d <sub>L</sub>	
Sebelum Krisis	2,309	0,633	1,712	2,288	3,367	Tidak ada Keputusan
Sesudah Krisis	2,139					Tidak ada

Sumber : Lampiran 8, data diolah

Dari tabel *Durbin Watson* dengan  $n = 21$  dan  $k=5$ , diperoleh nilai  $d_L$  sebesar 0,633 dan nilai  $d_U$  sebesar 1,712. Berdasarkan hasil uji otokorelasi yang dilakukan dapat diketahui bahwa nilai DW pada periode sebelum krisis terletak diantara nilai  $4 - d_U$  (2,288) dan  $4 - d_L$  (3,367) . Hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada keputusan apakah ada atau tidak ada problem otokorelasi. Oleh karena itu, problem otokorelasi pada periode sebelum krisis diasumsikan tidak terjadi. Sedangkan pada periode sesudah krisis, nilai DW terletak di antara nilai  $d_U$  (1,712) dan  $4 - d_U$  (2,288). Artinya, tidak ada problem otokorelasi pada periode sesudah krisis

#### 4.4.3 Hasil Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara signifikan, baik secara simultan maupun secara parsial. Untuk pengujian secara simultan digunakan uji F, sedangkan untuk pengujian secara parsial digunakan uji t.

##### a. Uji F

Uji pengaruh simultan (uji F) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Hasil uji F pada periode sebelum krisis dapat dilihat pada tabel 4.14 berikut ini.

**Tabel 4.14 Ringkasan Hasil Uji F untuk Periode Sebelum dan Sesudah Krisis**

Periode	F hitung	F tabel	Sign.	Keterangan
Sebelum Krisis	0,750	2,31	0,599	$H_0$ diterima
Sesudah Krisis	3,00	2,31	0,045	$H_0$ ditolak

Sumber : Lampiran 5 dan 9 (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.14 di atas, hasil uji F pada periode sebelum krisis memberikan nilai  $F_{hitung}$  sebesar 0,750 dan nilai signifikansi pada 0,599 berada di atas tingkat signifikansi  $\alpha = 10\%$ . Karena nilai  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima yang berarti secara simultan variabel  $ZlagCR_{it}$ ,  $ZlagDER_{it}$ ,  $ZlagROA_{it}$ ,  $ZlagTATO_{it}$ , dan  $ZlagPER_{it}$  tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa secara simultan faktor

fundamental tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 pada periode sebelum krisis.

Hasil uji F pada periode sesudah krisis memberikan nilai F sebesar 3,00 dan nilai signifikansi pada 0,045 berada di bawah tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ . Karena nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak yang berarti secara simultan variabel  $ZlagCR_{it}$ ,  $ZlagDER_{it}$ ,  $ZlagROA_{it}$ ,  $ZlagTATO_{it}$ , dan  $ZlagPER_{it}$  berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa secara simultan faktor fundamental berpengaruh signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 pada periode sesudah krisis.

#### b. Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengaruh parsial faktor fundamental terhadap *return* saham dapat diketahui melalui koefisien regresi secara parsial. Koefisien regresi secara parsial akan menggambarkan perubahan variabel independen ( $ZlagCR_{it}$ ,  $ZlagDER_{it}$ ,  $ZlagROA_{it}$ ,  $ZlagTATO_{it}$ , dan  $ZlagPER_{it}$ ) secara parsial. Berdasarkan uji t dapat diketahui besarnya koefisien regresi secara parsial untuk masing-masing variabel independen. Hasil uji t dan tingkat signifikansinya dapat dilihat pada Tabel 4.15 berikut ini.

**Tabel 4.15 Ringkasan Hasil Uji t untuk Periode Sebelum dan Sesudah Krisis**

Periode	Variabel Independen	t hitung	t tabel	Sign.	Keterangan
Sebelum Krisis	$ZlagCR_{it}$	-0,027	1,73	0,979	$H_0$ diterima
	$ZlagDER_{it}$	-0,202		0,843	$H_0$ diterima
	$ZlagTATO_{it}$	0,242		0,812	$H_0$ diterima
	$ZlagROA_{it}$	-0,335		0,742	$H_0$ diterima
	$ZlagPER_{it}$	-1,810		0,090	$H_0$ ditolak
Sesudah Krisis	$ZlagCR_{it}$	1,855	1,73	0,083	$H_0$ ditolak
	$ZlagDER_{it}$	1,319		0,207	$H_0$ diterima
	$ZlagTATO_{it}$	2,838		0,012	$H_0$ ditolak
	$ZlagROA_{it}$	-1,722		0,106	$H_0$ diterima
	$ZlagPER_{it}$	1,328		0,204	$H_0$ diterima

Sumber : Lampiran 5 dan 9 (data diolah)

Pengaruh secara parsial dari masing-masing variabel pada Tabel 4.16 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1) Interpretasi Variabel *Current Ratio* (CR)

Dari hasil pengujian secara parsial, diperoleh  $t_{hitung}$  variabel CR sebesar -0,027 dengan signifikansi 0,979 pada periode sebelum krisis. Karena  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima yang berarti bahwa secara parsial CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 pada level  $\alpha = 10\%$  pada periode sebelum krisis.

Sedangkan pada periode sesudah krisis, diperoleh  $t_{hitung}$  CR sebesar 1,855 dengan signifikansi sebesar 0,083. Karena  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa secara parsial CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 pada level  $\alpha = 10\%$  pada periode sesudah krisis.

2) Interpretasi Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER)

Dari hasil pengujian secara parsial, diperoleh  $t_{hitung}$  variabel DER sebesar -0,202 dengan signifikansi 0,843 pada periode sebelum krisis dan sebesar 1,319 dengan signifikansi 0,207 pada periode sesudah krisis. Karena  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima yang berarti bahwa secara parsial DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 pada level  $\alpha = 10\%$  pada masing-masing periode penelitian.

3) Interpretasi Variabel *Total Assets Turn Over* (TATO)

Dari hasil pengujian secara parsial, diperoleh  $t_{hitung}$  variabel TATO sebesar 0,242 dengan signifikansi 0,812 pada periode sebelum krisis. Karena  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima yang berarti bahwa secara parsial TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 pada level  $\alpha = 10\%$  baik pada periode sebelum krisis.

Sedangkan pada periode sesudah krisis, diperoleh  $t_{hitung}$  TATO sebesar 2,838 dengan signifikansi sebesar 0,012 pada periode sesudah. Karena  $t_{hitung} >$

$t_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa secara parsial TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 pada level  $\alpha = 10$  pada periode sesudah krisis.

#### 4) Interpretasi Variabel *Return On Assets* (ROA)

Dari hasil pengujian secara parsial, diperoleh  $t_{\text{hitung}}$  variabel ROA sebesar -0,335 dengan signifikansi 0,742 pada periode sebelum krisis dan sebesar -1,722 dengan signifikansi 0,106 pada periode sesudah krisis. Karena  $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  diterima yang berarti bahwa secara parsial ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 pada level  $\alpha = 10\%$  pada masing-masing periode penelitian.

#### 5) Interpretasi Variabel *Price Earning Ratio* (PER)

Dari hasil pengujian secara parsial, diperoleh  $t_{\text{hitung}}$  PER pada periode sebelum krisis sebesar -1,81 dengan signifikansi sebesar 0,09 pada periode sesudah krisis. Karena  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa secara parsial PER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 pada level  $\alpha = 10\%$  pada periode sebelum krisis.

Sedangkan pada periode sesudah krisis, diperoleh  $t_{\text{hitung}}$  variabel PER sebesar 1,328 dengan signifikansi 0,204 pada periode sesudah krisis. Karena  $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  diterima yang berarti bahwa secara parsial PER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 pada level  $\alpha = 10\%$  baik pada periode sesudah krisis.

#### c. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Dalam suatu penelitian, ketepatan hasil ramalan dapat diketahui melalui nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ). Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) ini menggambarkan seberapa baik model regresi yang dihasilkan dalam meramalkan nilai variabel dependen di masa yang akan datang. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.17 berikut ini.

**Tabel 4. 16 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) untuk Periode Sebelum dan Sesudah Krisis**

Periode	R	$R^2$
Sebelum Krisis	0,447	0,200
Sesudah Krisis	0,707	0,500

Sumber: Lampiran 5 dan 9 (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.16 di atas, nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada periode sebelum krisis adalah sebesar 0,2 atau 20%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen ( $ZLagCR_{it}$ ,  $ZLagDER_{it}$ ,  $ZLagROA_{it}$ ,  $ZLagTATO_{it}$ , dan  $ZLagPER_{it}$ ) secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi nilai variabel dependen (*return* saham). Sedangkan pada periode sesudah krisis, nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah sebesar 0,5 atau 50%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen ( $ZLagCR_{it}$ ,  $ZLagDER_{it}$ ,  $ZLagROA_{it}$ ,  $ZLagTATO_{it}$ , dan  $ZLagPER_{it}$ ) secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi nilai variabel dependen (*return* saham) sebesar 50%.

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar pada masing-masing periode menunjukkan nilai yang relatif rendah karena memiliki nilai yang jauh mendekati angka 1. Artinya faktor fundamental perusahaan yang sahamnya terkategori dalam indeks LQ'45 bukan faktor utama yang mempengaruhi *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 pada periode sebelum maupun sesudah krisis.

#### 4.4.4 Model Regresi Linier Berganda Untuk Periode Gabungan

Model regresi yang akan dianalisis terakhir adalah model regresi ketiga. Model regresi ketiga digunakan untuk mengetahui apakah ada perbedaan pengaruh antara  $ZLagCR_{it}$ ,  $ZLagDER_{it}$ ,  $ZLagROA_{it}$ ,  $ZLagTATO_{it}$ , dan  $ZLagPER_{it}$  sebelum dan sesudah krisis global terhadap *return* saham. Ringkasan hasil analisis regresi linier berganda untuk periode gabungan dapat dilihat pada Tabel 4.17 berikut ini.



**Tabel 4.17 Ringkasan Hasil Analisis Regresi Linier Berganda untuk Periode Gabungan**

Variabel Independen	Koef. Regresi	t hitung	Sig.
(constant)	-1,05E-016	0,000	1,000
ZlagCR <sub>it</sub>	0,077	0,419	0,678
ZLagDER <sub>it</sub>	0,159	0,836	0,409
ZLagTATO <sub>it</sub>	0,388	1,950	0,059
ZLagROA <sub>it</sub>	-0,113	-0,559	0,580
ZLagPER <sub>it</sub>	-0,114	-0,692	0,494
F hitung			0,839
Sig. F			0,531
R <sup>2</sup>			0,104

Sumber : Lampiran 11, data diolah

Model regresi pada periode gabungan mempunyai konstanta bernilai negatif. Artinya, jika variabel ZlagCR<sub>it</sub>, ZLagDER<sub>it</sub>, ZLagROA<sub>it</sub>, ZLagTATO<sub>it</sub>, dan ZLagPER<sub>it</sub> tidak dipertimbangkan dalam penentuan *return* saham maka *return* saham akan mengalami penurunan. Sebaliknya, jika variabel ZlagCR<sub>it</sub>, ZLagDER<sub>it</sub>, ZLagROA<sub>it</sub>, ZLagTATO<sub>it</sub>, dan ZLagPER<sub>it</sub> dipertimbangkan dalam penentuan *return* saham maka *return* saham akan mengalami peningkatan.

Nilai koefisien ZlagCR<sub>it</sub> bertanda positif. Artinya semakin tinggi ZlagCR<sub>it</sub> maka *return* saham akan semakin tinggi pula. Demikian sebaliknya, semakin rendah ZlagCR<sub>it</sub> maka *return* saham akan semakin rendah pula.

Nilai koefisien ZlagDER<sub>it</sub> bertanda positif. Artinya semakin tinggi ZlagDER<sub>it</sub> maka *return* saham akan semakin tinggi pula. Demikian sebaliknya, semakin rendah ZlagDER<sub>it</sub> maka *return* saham akan semakin rendah pula.

Nilai koefisien ZlagTATO<sub>it</sub> bertanda positif. Artinya semakin tinggi ZlagTATO<sub>it</sub> maka *return* saham akan semakin tinggi pula. Demikian sebaliknya, semakin rendah ZlagTATO<sub>it</sub> maka *return* saham akan semakin rendah pula.

Nilai koefisien ZlagROA<sub>it</sub> bertanda negatif. Artinya, semakin tinggi ZlagROA<sub>it</sub> maka *return* saham akan semakin rendah. Sebaliknya, semakin rendah ZlagROA<sub>it</sub> maka *return* saham akan semakin tinggi.

Nilai koefisien ZlagPER<sub>it</sub> bertanda negatif. Artinya, semakin tinggi ZlagPER<sub>it</sub> maka *return* saham akan semakin rendah. Sebaliknya, semakin rendah ZlagPER<sub>it</sub> maka *return* saham akan semakin tinggi.

#### 4.4.5 Chow Test

Uji Chow Test adalah alat untuk menguji *test for equality of coefficients* atau uji kesamaan koefisien terhadap dua atau lebih kelompok hasil observasi didalam suatu penelitian. Hasil uji Chow dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.18 Ringkasan *Residual Sum Of Squares* untuk Masing-Masing Periode Penelitian**

Periode	<i>Residual Sum Of Squares</i>
Sebelum Krisis	15,999
Sesudah Krisis	10,00
Gabungan	36,722

Sumber : Data sekunder yang diolah

Dari Tabel 4.18 di atas, dapat dilakukan uji *Chow* untuk menguji perbedaan pengaruh  $ZLagCR_{it}$ ,  $ZLagDER_{it}$ ,  $ZLagROA_{it}$ ,  $ZLagTATO_{it}$ , dan  $ZLagPER_{it}$  terhadap *return* saham pada periode sebelum dan sesudah krisis dengan cara menghitung nilai F dengan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 F_{hitung} &= \frac{[RSS_r - (RSS_{ur})]/k}{(RSS_{ur})/(n_1 + n_2 - 2k)} \\
 &= \frac{[36,722 - (25,999)]/5}{(25,999)/(42 - 10)} \\
 &= \frac{2,144}{0,812} \\
 &= 2,640
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 RSS_{ur} &= RSS_{Sebelum Krisis} + RSS_{Sesudah Krisis} \\
 &= 15,999 + 10,00 \\
 &= 25,999
 \end{aligned}$$

Dari tabel F dengan df1 (nilai k) = 5 dan df2 ( $n_1 + n_2 - 2k$ ) = 32 dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  diperoleh nilai  $F_{tabel}$  2,512 seperti yang telah disajikan pada Lampiran 34. Oleh karena  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka dapat

disimpulkan bahwa hipotesis nol dalam uji Chow ditolak. Artinya, ada perbedaan pengaruh variabel independen ( $ZLagCR_{it}$ ,  $ZLagDER_{it}$ ,  $ZLagROA_{it}$ ,  $ZLagTATO_{it}$ , dan  $ZLagPER_{it}$ ) antara periode sebelum krisis dan periode sesudah krisis terhadap *return* saham.

#### 4.5 Pembahasan Penelitian

Setelah dilakukan berbagai pengujian, pembahasan hasil penelitian ini diuraikan berdasarkan periode sebelum dan sesudah krisis.

##### 4.5.1 Pengaruh Faktor Fundamental Sebelum Terjadinya Krisis Global 2007 Terhadap *Return* Saham Terkategori Dalam Indeks LQ'45

###### a. Pengaruh Secara Simultan

Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa faktor fundamental mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,599 pada periode sebelum krisis. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa secara simultan faktor fundamental tidak berpengaruh signifikan (pada  $\alpha = 5\%$ ) terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 pada periode sebelum krisis. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan faktor fundamental dalam penelitian ini (CR, DER, TATO, ROA, dan PER periode lalu) tidak mampu menjelaskan *return* saham periode mendatang.

Hasil ini menunjukkan dua hal. Pertama, investor berasumsi bahwa faktor fundamental bukanlah indikator utama dalam berinvestasi di pasar modal sehingga investor bisa menggunakan analisis teknikal dalam keputusan investasinya. Kedua, perbaikan kinerja perusahaan yang dilakukan pihak manajemen semata-mata hanya untuk kepentingan internalnya. Untuk mendongkrak penjualan sahamnya, perusahaan perlu memperhatikan hal-hal lain atau faktor yang lain diluar kinerja misalnya dengan mengeluarkan kebijakan-kebijakan perusahaan (*corporate action*) yang mampu meningkatkan *return* saham.

###### b. Secara Parsial

Dari hasil pengujian secara parsial, variabel yang terdiri dari LagCR, LagDER, LagTATO, LagROA, dan LagPER mempunyai tingkat signifikansi masing-masing sebesar 0,979; 0,843; 0,812; 0,742; dan 0,090. Hal ini

mengindikasikan bahwa hanya LagPER yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham meskipun arah pengaruhnya adalah negatif. Artinya, semakin tinggi PER pada periode lalu maka *return* saham untuk satu tahun mendatang akan semakin rendah. Sebaliknya, semakin rendah PER pada periode lalu maka *return* saham untuk satu tahun mendatang akan semakin tinggi.

Hasil penelitian ini tidak dapat membuktikan hipotesis penelitian ke enam yang menyatakan bahwa PER berpengaruh positif terhadap *return* saham secara teoritis tetapi secara praktis hasil ini bisa jadi benar. Apabila disumsikan bahwa harga saham merupakan nilai yang diinvestasikan oleh investor untuk mendapatkan keuntungan atas investasinya sebesar EPS, maka PER adalah lamanya waktu dimana investasi dalam saham akan dibayarkan kembali berupa EPS. Dengan kata lain, pengembalian investasi yang lebih cepat (PER rendah) menjadi prioritas dalam berinvestasi. Perusahaan dengan PER yang rendah akan menarik minat investor sehingga mereka berlomba-lomba membeli saham perusahaan tersebut. Tingginya minat investor menyebabkan harga saham menjadi naik yang berdampak pada peningkatan *return* sahamnya. Sebaliknya, PER yang tinggi menjadi sinyal bahwa investor akan memperoleh laba per lembar saham yang rendah serta lamanya tingkat pengembalian atas investasinya sehingga tidak dapat menarik minat investor untuk berinvestasi saham. Akibatnya, harga saham menjadi turun dan menyebabkan *return* saham menurun pula.

Kebijakan yang perlu dilakukan perusahaan agar sahamnya menarik minat investor adalah dengan memberikan pengembalian yang cepat atas investasi saham yang diukur oleh PER. Hal ini dapat dilakukan dengan cara meningkatkan nilai EPS. Nilai EPS meningkat apabila laba bersih perusahaan juga meningkat dengan asumsi jumlah lembar saham yang beredar tetap atau tidak berubah. Peningkatan laba bersih perusahaan dapat dilakukan dengan perbaikan kinerja perusahaan, misalnya meningkatkan penjualan, efisiensi biaya serta menaikkan harga jual produk.

Secara parsial CR, DER, TATO, dan ROA pada periode lalu tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 untuk periode mendatang pada periode sebelum krisis. Pengaruh yang tidak

signifikan dari variabel CR, DER, TATO, dan ROA pada periode lalu terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 untuk satu tahun mendatang pada periode sebelum krisis menunjukkan bahwa variasi nilai CR, DER, TATO, dan ROA periode lalu pada perusahaan yang sahamnya terkategori dalam indeks LQ'45 tidak berpengaruh terhadap variasi *return* saham perusahaan tersebut untuk periode satu tahun mendatang.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan yang tergolong dalam rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio rentabilitas pada periode sebelum krisis tidak mampu memprediksi *return* saham. Hal ini bukan berarti bahwa rasio-rasio tersebut tidak mampu menjelaskan variasi *return* saham tapi kemungkinan terdapat rasio keuangan lain dalam kategori rasio yang sama yang berpengaruh terhadap *return* saham. Salah satu atau beberapa variabel dari masing-masing kategori rasio keuangan dalam penelitian ini dimungkinkan dapat mempengaruhi *return* saham. Untuk rasio likuiditas, dimungkinkan *Quick Ratio* atau *Net Working Capital* memiliki kemampuan menjelaskan *return* saham. Untuk rasio solvabilitas, dimungkinkan *Long Term Debt To Equity ratio*, dan *Long Term Debt To Capitalization Ratio* memiliki kemampuan menjelaskan *return* saham. Untuk rasio aktivitas, dimungkinkan *Fixed Asset Turnover*, *Account Receivable Turnover*, *Inventory Turnover*, *Average Collection Period* dan *Days Sales in Inventory* memiliki kemampuan menjelaskan *return* saham. Sedangkan untuk rasio rentabilitas, dimungkinkan *Gross Profit margin*, *Net Profit margin*, *Return On equity* dan *operating ratio* memiliki kemampuan menjelaskan *return* saham.

Selain itu, variasi dari masing-masing variabel (CR, DER, TATO, dan ROA periode lalu) yang dapat dilihat pada Tabel 4.2 sampai dengan Tabel 4.7, menunjukkan variasi yang sangat kecil sehingga tidak mampu menjelaskan *return* saham untuk periode mendatang. *Return* saham pada periode sebelum krisis menunjukkan variasi yang relatif rendah bahkan mengalami penurunan sebesar 0,77%. Sedangkan CR memiliki variasi yang cenderung sama dalam periode sebelum krisis. Bahkan untuk DER, TATO, dan ROA variasi dari nilai datanya mengalami penurunan selama periode penelitian masing-masing sebesar 0,03%;

0,01%; 0,23%, dan. Variasi data inilah yang secara statistik menyebabkan variabel-variabel tersebut tidak mampu menjelaskan variasi *return* saham.

#### **4.5.2 Pengaruh Faktor Fundamental Sesudah Terjadinya Krisis Global 2007 Terhadap *Return* Saham Terkategori Dalam Indeks LQ'45**

##### **a. Pengaruh Secara Simultan**

Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa faktor fundamental mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,045 pada periode sesudah krisis. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa secara simultan faktor fundamental berpengaruh signifikan (pada  $\alpha = 5\%$ ) terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 pada periode sesudah krisis. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode sesudah krisis, faktor fundamental dalam penelitian ini (CR, DER, TATO, ROA, dan PER periode lalu) mampu menjelaskan *return* saham periode mendatang.

Pada periode sesudah krisis, kebijakan atau langkah-langkah yang dilakukan oleh perusahaan menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Investor merespon upaya perusahaan dalam rangka meningkatkan keuntungan perusahaan. Apabila perusahaan mencapai tingkat keuntungan yang besar maka perusahaan tersebut akan menjadi perhatian investor di pasar modal karena berinvestasi pada saham perusahaan dengan kinerja yang baik akan memberikan keuntungan pula bagi investor. Oleh karena itu, pemilik perusahaan harus mempertahankan, bahkan meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat menarik minat investor dalam berinvestasi.

##### **b. Secara Parsial**

Dari hasil pengujian secara parsial, variabel yang terdiri dari LagCR, LagDER, LagTATO, LagROA, dan LagPER mempunyai tingkat signifikansi masing-masing sebesar 0,083; 0,207; 0,012; 0,106; dan 0,204. Hal ini mengindikasikan bahwa hanya LagCR dan LagTATO yang mempunyai pengaruh positif dan signifikan (pada  $\alpha = 5\%$ ) terhadap *return* saham. Artinya, secara

parsial DER, ROA, dan PER pada periode lalu tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 untuk periode mendatang pada periode sesudah krisis. Makna dari pengaruh yang tidak signifikan dari variabel DER, dan ROA periode lalu terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 untuk periode mendatang pada periode sesudah krisis sama dengan makna dari variabel-variabel yang tidak berpengaruh signifikan pada periode sebelum krisis, seperti yang telah dijelaskan pada subsubbab sebelumnya.

Pada periode sesudah krisis, PER pada periode lalu tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Artinya, variasi nilai PER periode lalu pada perusahaan yang sahamnya terkategori dalam indeks LQ'45 tidak berpengaruh terhadap variasi *return* saham perusahaan tersebut untuk periode satu tahun mendatang. Variasi data statistik dari PER dapat dilihat pada Tabel 4.7 yang menunjukkan adanya peningkatan yang relatif kecil selama periode penelitian, yakni sebesar 0,04%. Sedangkan *return* saham memiliki variasi data yang cukup tinggi sebesar 1,01%. Besarnya peningkatan variasi *return* saham yang tidak sebanding dengan besarnya peningkatan variasi PER membuktikan bahwa PER tidak mampu menjelaskan variasi *return* saham.

Arah pengaruh positif dan signifikan pada variabel CR menunjukkan semakin tinggi CR pada periode lalu, maka *return* saham untuk satu tahun mendatang akan semakin tinggi, dan sebaliknya semakin rendah CR pada periode lalu maka *return* saham untuk satu tahun mendatang akan semakin rendah. Pengaruh yang signifikan dari CR periode lalu terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 untuk periode mendatang mempunyai makna bahwa variasi nilai CR periode lalu pada perusahaan yang sahamnya terkategori dalam indeks LQ'45 berpengaruh terhadap variasi *return* saham perusahaan tersebut untuk periode satu tahun mendatang.

Nilai CR yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang sewaktu-waktu jatuh tempo. Namun, nilai CR yang terlalu tinggi kurang bagus bagi manajemen perusahaan karena menunjukkan banyaknya dana yang menganggur. Sebaliknya, nilai CR yang rendah menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi

kewajiban jangka pendek yang sewaktu-waktu jatuh tempo. Apabila perusahaan memiliki CR yang terlalu rendah maka aset-aset perusahaan akan segera dilikuiditasi. Kemampuan membayar utang jangka pendek yang sewaktu-waktu jatuh tempo ini menjadi perhatian investor dalam keputusan investasinya. Oleh karena itu, perusahaan harus lebih memperhatikan likuiditas perusahaan agar menarik investor. Apabila likuiditas perusahaan menunjukkan adanya penurunan maka peningkatan likuiditas perlu dilakukan dengan cara meningkatkan aktiva lancar dan atau menurunkan kewajiban lancar. Sebaliknya, apabila perusahaan dalam kondisi tertentu memiliki likuiditas yang sangat tinggi maka perusahaan harus menurunkan likuiditasnya dengan menambah aktiva tetap perusahaan dan atau mengurangi hutang jangka panjang.

Arah pengaruh positif dan signifikan pada variabel TATO menunjukkan semakin tinggi TATO pada periode lalu, maka *return* saham untuk satu tahun mendatang akan semakin tinggi, dan sebaliknya semakin rendah TATO pada periode lalu maka *return* saham untuk satu tahun mendatang akan semakin rendah. Pengaruh yang signifikan dari TATO periode lalu terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 untuk periode mendatang mempunyai makna bahwa variasi nilai TATO periode lalu pada perusahaan yang sahamnya terkategori dalam indeks LQ'45 berpengaruh terhadap variasi *return* saham perusahaan tersebut untuk periode satu tahun mendatang.

Berdasarkan hasil penelitian ini, rasio aktifitas yang diwakili oleh TATO periode lalu menjadi pertimbangan dalam memprediksi *return* saham yang akan diperoleh investor satu tahun kemudian. Investor mempertimbangkan rasio ini karena TATO mencerminkan efisiensi perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya. Semakin efisien kinerja perusahaan, semakin menarik minat investor berinvestasi saham pada perusahaan dan menyebabkan harga sahamnya mengalami peningkatan. Peningkatan harga saham ini tentu akan meningkatkan perolehan *return* sahamnya.

Untuk itu, perusahaan harus mengetahui berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode dan bagaimana penggunaan total aktiva dibandingkan dengan penjualan dalam satu periodenya. Tujuannya adalah



agar perusahaan lebih mudah mengontrol aktifitas operasional perusahaan sehingga perusahaan dapat mengetahui secara pasti berapa modal kerja yang digunakan dalam memperoleh keuntungan maupun target keuntungan yang ditetapkan.

#### 4.5.3 Perbedaan Pengaruh antara Periode Sebelum Krisis dan Sesudah Krisis

Pengujian perbedaan besarnya pengaruh variabel independen ( $ZLagCR_{it}$ ,  $ZLagDER_{it}$ ,  $ZLagROA_{it}$ ,  $ZLagTATO_{it}$ , dan  $ZLagPER_{it}$ ) antara periode sebelum krisis dan periode sesudah krisis terhadap *return* saham menunjukkan bahwa nilai Chow test (2,64) lebih besar dari nilai  $F_{tabel}$  (2,512). Hal ini diartikan bahwa terdapat perbedaan pengaruh yang signifikan dari lima variabel independen ( $ZLagCR_{it}$ ,  $ZLagDER_{it}$ ,  $ZLagROA_{it}$ ,  $ZLagTATO_{it}$ , dan  $ZLagPER_{it}$ ) antara periode sebelum krisis dan periode sesudah krisis terhadap *return* saham.

Krisis global yang terjadi pada tahun 2007 menyebabkan fluktuasi harga saham di bursa efek seluruh dunia termasuk di Indonesia. Bahkan, Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan indeks harga saham yang signifikan, sampai melebihi 11%. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia bereaksi terhadap adanya krisis global 2007 yang ditandai dengan merosotnya harga-harga saham. Merosotnya harga saham ini menyebabkan penurunan *return* saham yang diperoleh investor.

Selain mempengaruhi kinerja pasar modal, krisis global 2007 juga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Pasca krisis, permintaan global maupun permintaan domestik cenderung mengalami penurunan pula. Hal ini berimbas pada penurunan pendapatan perusahaan yang diperoleh dari penjualannya. Akibatnya, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pun disinyalir akan menurun yang berdampak pada terganggunya aktivitas pembiayaan perusahaan. Penurunan laba perusahaan akan mengancam stabilitas perusahaan tersebut di masa mendatang antara lain, ketidakmampuan membayar kewajiban jatuh tempo dan gagal bayar, rendahnya perputaran aset-asetnya, penurunan tingkat pengembalian, dan melemahnya daya saing dengan perusahaan

lain. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan mengalami penurunan yang dapat dilihat melalui analisis terhadap kondisi fundamental perusahaan yang tercermin dalam rasio-rasio keuangannya. Penurunan kinerja perusahaan ini akan mengurangi minat investor untuk menginvestasikan dananya pada saham perusahaan tersebut sehingga harga saham cenderung menurun dan berakibat pada penurunan *return* sahamnya. Hal inilah yang menyebabkan adanya beda pengaruh faktor fundamental perusahaan sebelum dan sesudah krisis global terhadap *return* sahamnya.

Untuk itu, perusahaan harus meningkatkan kinerja perusahaannya agar investor tetap tertarik menanamkan dananya pasca krisis global. Hal ini dapat dilakukan dengan meningkatkan penjualannya melalui penurunan harga jual produk sehingga dapat meningkatkan permintaan produk, baik permintaan domestik maupun permintaan global. Peningkatan penjualan akan meningkatkan laba operasional perusahaan yang dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Peningkatan laba ini juga akan membantu perusahaan dalam membayar hutang yang telah jatuh tempo dan mengurangi risiko gagal bayar, peningkatan perputaran aset-asetnya, peningkatan tingkat pengembalian dan bertambahnya daya saing perusahaan dengan perusahaan lain.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa krisis global yang terjadi pada tahun 2007 menjadi penyebab adanya perbedaan pengaruh faktor fundamental antara kedua periode penelitian. Untuk itu, adanya krisis keuangan perlu disikapi dengan bijak, baik bagi perusahaan maupun investor.

## BAB 5. SIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Simpulan

Dari hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya, ditarik beberapa simpulan sebagai jawaban permasalahan dan sekaligus merupakan tujuan yang telah dicapai dalam penelitian ini.

- a. Pada periode sebelum krisis, faktor fundamental tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 secara simultan. Sedangkan secara parsial, empat faktor fundamental yang terdiri dari *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turn Over* (TATO), dan *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45. Sedangkan faktor fundamental yang lain yakni *Price Earning Ratios* (PER), secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45. Faktor fundamental tidak dipertimbangkan dalam keputusan investasi, namun terdapat pengecualian untuk PER walaupun mempunyai arah pengaruh yang negatif terhadap *return* saham.
- b. Pada periode sesudah krisis, faktor fundamental berpengaruh signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45 secara simultan. Sedangkan secara parsial, hanya dua faktor fundamental yang terdiri dari *Current Ratio* (CR) dan *Total Assets Turn Over* (TATO) yang berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45. Ketiga faktor fundamental yang lain yakni *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan *Price Earning Ratios* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45. Penelitian ini menunjukkan bahwa faktor fundamental menjadi pertimbangan investor dalam keputusan investasinya, terutama untuk rasio likuiditas dan rasio aktivitas yang diwakili oleh *Current Ratio* (CR) dan *Total Assets Turn Over* (TATO), karena kewajiban jangka pendek merupakan hal yang harus dipenuhi sebagai upaya untuk menjaga keberlangsungan hidup perusahaan. Semakin cepat perputaran total aktiva terhadap penjualannya menunjukkan

semakin cepat perusahaan memperoleh keuntungan. Hal ini menunjukkan aktivitas berputarnya investasi yang lebih cepat dalam memperoleh keuntungan sehingga menarik minat investor.

- c. Terdapat perbedaan pengaruh antara *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Return On Asset* (ROA), dan *Price Earning Ratios* (PER) sebelum dan sesudah terjadinya krisis global 2007 terhadap *return* saham terkategori dalam indeks LQ'45. Pada periode sebelum krisis, investor memperhatikan faktor fundamental diluar penelitian ini dan atau faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan lain-lainnya. Sedangkan pada periode sesudah krisis, investor kembali mempertimbangkan faktor-faktor fundamental tersebut dalam keputusan investasinya.

## 5.2 Saran

Krisis keuangan global yang terjadi sepanjang tahun 2007-2008 tidak hanya menimbulkan kepanikan dibursa saham namun juga sedikit banyak mempengaruhi kinerja perusahaan yang berdampak pada pengambilan keputusan investasi. Dari simpulan penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi investor, akademisi, dan perusahaan yang berkepentingan antara lain :

- a. Bagi Investor

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada periode sebelum krisis investor tidak memperhatikan faktor fundamental perusahaan dan sebaliknya, pada periode sesudah krisis investor memperhatikan faktor fundamental perusahaan. Seharusnya investor selalu memperhatikan faktor fundamental perusahaan tanpa dibatasi oleh adanya *event-event* tertentu yang dianggap dapat mempengaruhi *return* saham yang akan diperoleh. Bagaimanapun, kinerja perusahaan menggambarkan prospek dari perusahaan yang sahamnya akan dibeli oleh investor. Harga saham yang terbentuk dari mekanisme pasar di bursa dapat menggambarkan prospek perusahaan. Selain faktor fundamental, faktor makroekonomi seperti inflasi dan tingkat suku bunga juga perlu dipertimbangkan dalam berinvestasi.

b. Bagi Akademisi

Adanya variabel-variabel independen yang tidak signifikan terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa terdapat variabel-variabel lain di luar penelitian ini yang dimungkinkan dapat menjelaskan variasi dari *return* saham. Oleh karena itu, disarankan bagi penelitian selanjutnya untuk melakukan analisis lebih dalam dengan menggunakan variabel independen lainnya sehingga mampu menghasilkan model regresi yang lebih baik secara statistik.

c. Bagi Perusahaan

Evaluasi terhadap kinerja perusahaan harus tetap ditingkatkan dari waktu ke waktu tanpa memperdulikan apakah usaha yang telah dilakukan perusahaan memperoleh respon dari investor, terutama saat kondisi ekonomi dalam keadaan lemah seperti saat terjadi krisis global 2007. Selain memperhatikan kinerja, perusahaan sebaiknya juga memperhatikan faktor-faktor makroekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga, PDB, dan lain-lain. Hal ini didasarkan pada hasil penelitian sebelum krisis dimana investor tidak memperhatikan faktor fundamental melainkan faktor diluar faktor fundamental.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Media Staff Indonesia.
- Anoraga, dan Piji Pakarti. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi Jakarta: Rineka Cipta.
- Arifin, A. 1991. *Membaca Saham*. Yogyakarta: ANDI.
- Barker, Richard G. 1999. "Survey and Market-based Evidence of industrydependence in Analysts' Preference Between the Dividend Yield and Price-earnings Ratio Valuation Models". *Journal of Business Finance & Accounting*. 26 (3) & (4),0306-686X : 393-416.
- Claude *et al.* 1996. "Political Risk, Economic Risk, and Financial Risk". *Financial Analysts Journal*. Nov-Dec : 29-45.
- Cornell, Bradford. 2001. "Is The Response of Analyst to Information Consisten with Fundamental Valuation? The Case of Intel". *Journal of The Financial Management*. (Spring). USA : Finacial Management Association International. 113-136.
- Darmaji, Tjiptono, dan Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat. 1999.
- Nurdin, Djayani. 2008. "Risiko Investasi Pada Saham Properti Di Bursa Efek Jakarta". *Usahawan*. No. 3. Maret.
- Ghozali, Imam. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 2000. *Ekonometrika Dasar*. Terjemahan Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga
- Gumanti, T. A. 2007. *Manajemen Investasi, Konsep, Teori, dan Aplikasi*. Jember: Center for Society Studies.
- Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Helfert, E. A. 1995. *Teknik Analisis Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Hernendiasoro, Andre. 2005. "Pengaruh Kinerja Perusahaan Dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham Dengan Metode Intervalling (Studi Kasus Pada Saham-Saham LQ-45)". Tesis. Semarang. Magister Manajemen. Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan analisis Investasi*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Ihedge. 2008. *Dinamika Pasar, Krisis, Keputusan BI Menaikkan Suku Bunga*. <http://ihedge.wordpress.com/2008/10/09/dinamika-pasar-krisis-keputusan-bi-menaikkan-suku-bunga/skeptical>.
- Imansyah, M. H. 2009. *Krisis Keuangan Di Indonesia*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 3*. Yogyakarta:BPFE.

- Kennedy, J. S. P. 2003. "Analisis Pengaruh Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share, Profit Margin, Asset Turn Over, Rasio Leverage, dan Debt To Equity Terhadap Return Saham (Studi Terhadap Saham-Saham Yang Termasuk Dalam LQ-45 Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001)". Tesis Tidak Dipublikasikan. Jakarta. Program Pasca Sarjana. Universitas Indonesia.
- Luhukay, M. S. 2008. "Penerapan Manajemen Krisis Di Indonesia: Memotret Krisis Dalam Kaca Mata Public Relations. *Jurnal Ilmiah SCRIPTURA*. Vol. 2: 18-28
- Makhbubah, E. 2007. "Faktor-Faktor Determinan Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*. Vol. VI No 1/2007. ISSN : 1412-5366 : 28-40.
- Modigliani, F dan Miller H. 1968. "The Cost of Capital, Corporation Finance and Theory Of Investmen". *Journal American Economic Review*. 48.
- Muhammad, Nuh. 2008. *Memahami Krisis Keuangan Global*. Jakarta: Badan Informasi Departemen Komunikasi dan Informatika.
- Munawarah. 2009. "Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Suspend BEI". Tesis. Semarang: Magister Manajemen. Universitas Diponegoro.
- Nova, Firsan. 2009. *Crisis Public Relations*. Jakarta: Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Ong, Edianto. 2011. *Technical Analysis for Mega Profit*. Jakarta: PT Gramedia.
- Ou, J. A dan Penman, S.H. 1989. "Financial Analysis and The Prediction of Stock Return". *Journal of Finance*. 47: 427-465.
- Outlook Ekonomi Indonesia 2009-2014. Edisi Januari 2009.
- Payamta dan Hanung Triatmoko. 1998. "Evaluasi Kinerja Perusahaan Publik Melalui Pengamatan Terhadap Perubahan Harga dan Return Saham". *Perspektif*, No. 10/edisi April-Juni 1998. ISSN : 1410-1815 : 17-33.
- Prastowo, Dwi & Yuliaty, Rifky. 2002. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Prayudi. 1998. *Strategi Komunikasi Organisasi Dalam Menghadapi Krisis*. Yogyakarta: UPN Veteran.
- Sparta. 2000. "Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Lembaga Keuangan Bank Terhadap Harga Sahamnya Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi*. FE. UNTAR.
- Subalno. "Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007)". *ORBIT*. Vol. 6. No. 1. Maret: 1-8.
- Sugeng, Wahyudi. 2004. "Perkembangan Dan Prospek Pasar Modal Di Indonesia Tahun 2005 (Event Study: Pendekatan Manajemen Strategik)". *Jurnal Bisnis dan Strategi*. Vol. 13. Juli.
- Syahib, Natarsyah, 2001. "Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Resiko Sistemik terhadap Harga Saham : Kasus industri barang konsumsi yang go public di Pasar Modal". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 15, No.3 : 294-312.

- Tandelilin, Eduardus. 1997. "Determinant of Systematic Risk: The Experience of Some Indonesia Common Stock". *Kelola*. 16/IV. Hal 101-114.
- Tendi, Stevanus dan Maya. 2005. "Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Pengembalian Saham di BEJ". *Usahawan*, pp. 26-37. Jakarta.
- Ulupui, I. G. K. 2007. " Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta)". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 2. No. 1, Januari: 88-102.
- Van Horne, James C. Dan John M. Wachowics. 1997. *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan*. Terjemahan Heru Sutoyo dari *Fundamental Of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Yugo, Purnomo. 1998. "Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham". *Usahawan*. Desember, No.12, Th XXVII : 33-38.





### Lampiran 1. Sampel Penelitian

#### Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah perusahaan
Perusahaan yang masuk dalam indeks LQ'45 selama tahun 2005-2006 dan tahun 2009-2010	45
Perusahaan yang dikeluarkan dari indeks LQ'45 selama tahun 2005-2006 dan tahun 2009-2010	24
<b>Jumlah Sampel Penelitian</b>	<b>21</b>

#### Perusahaan Sampel Penelitian

KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN
AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk.
ASII	PT. Astra International Tbk.
BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk.
BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk.
BLTA	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.
BMRI	PT. Bank Mandiri Tbk.
BUMI	PT. Bumi Resources Tbk.
INCO	PT. International Nickel Indonesia Tbk.
INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
INTP	PT. Indocement Tunggul Perkasa Tbk.
ISAT	PT. Indosat Tbk.
KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
LSIP	PT. PP London Sumatera Tbk.
MEDC	PT. Medco Energi International Tbk.
PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk.
PTBA	PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.
TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.
UNSP	PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk.
UNTR	PT. United Tractors Tbk
UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk



## Lampiran 2. Perhitungan *Return Saham*

### 1. AALI

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	4900	-0,04854	12600	0,05	22750	0,024775	26200	0,075975
2	5150	-0,06364	12000	0,081081	22200	-0,05932	24350	0,054113
3	5500	-0,01786	11100	-0,00448	23600	-0,01255	23100	-0,13645
4	5600	-0,01754	11150	-0,03043	23900	-0,00417	26750	0,05315
5	5700	0,065421	11500	0,084906	24000	0,081081	25400	0,053942
6	5350	0,009434	10600	0,029126	22200	-0,01987	24100	-0,02033
7	5300	-0,02752	10300	0	22650	0,022573	24600	-0,05747
8	5450	-0,00909	10300	-0,0237	22150	0,01373	26100	0,00578
9	5500	0,047619	10550	0,12234	21850	0,009238	25950	0,042169
10	5250	-0,04545	9400	0,032967	21650	-0,01591	24900	0,024691
11	5500	-0,00901	9100	-0,01087	22000	-0,02222	24300	0,021008
12	5550	-0,0177	9200	0,010989	22500	0,066351	23800	0,127962
13	5650	0,102439	9100	0,045977	21100	0,00716	21100	-0,00472
14	5125	0,102151	8700	-0,03333	20950	-0,00711	21200	-0,03196
15	4650	0,016393	9000	0,011236	21100	0,009569	21900	0,060533
16	4575	0,039773	8900	-0,07292	20900	0	20650	0,024814
17	4400	0,106918	9600	0,060773	20900	-0,03241	20150	0,010025
18	3975	0,025806	9050	0,071006	21600	0,023697	19950	0,005038
19	3875	0,019737	8450	-0,00588	21100	-0,08261	19850	-0,02934
20	3800	-0,06748	8500	0,030303	23000	0,19171	20450	-0,03538
21	4075	-0,0355	8250	-0,01786	19300	0	21200	0,087179
22	4225	0,024242	8400	0,112583	19300	0,078212	19500	-0,08235
23	4125	0,006098	7550	0,10219	17900	0,081571	21250	0,133333
24	4100	0,037975	6850	-0,02143	16550	-0,00601	18750	0,008065
25	3950	-0,02469	7000	0,076923	16650	-0,04585	18600	0,021978
26	4050	0,031847	6500	-0,02985	17450	-0,00286	18200	-0,11436
27	3925	-0,00633	6700	0,030769	17500	0,047904	20550	0,017327
28	3950	0,060403	6500	0,023622	16700	-0,10215	20200	0,01
29	3725	0,064286	6350	-0,08633	18600	-0,03377	20000	-0,06977
30	3500	-0,0411	6950	0,037313	19250	0,081461	21500	0,119792
31	3650	0,006897	6700	0	17800	-0,04043	19200	0,052055
32	3625	0,035714	6700	-0,04286	18550	0,042135	18250	-0,13507
33	3500	0	7000	0,044776	17800	-0,0705	21100	0,044554
34	3500	-0,01408	6700	0,015152	19150	0,113372	20200	-0,09009
35	3550	-0,07792	6600	0	17200	0,085174	22200	-0,06131
36	3850	0	6600	0,081967	15850	0,053156	23650	-0,00839
37	3850	-0,04938	6100	0	15050	0,037931	23850	-0,01446
38	4050	0,018868	6100	-0,00813	14500	-0,00344	24200	-0,02419
39	3975	0,012739	6150	0	14550	0,021053	24800	0,016393
40	3925	0,068027	6150	-0,00806	14250	0,153846	24400	-0,01811
41	3675	-0,125	6200	-0,008	12350	-0,04264	24850	0,008114
42	4200	0,174825	6250	0,05042	12900	0,088608	24650	0,040084
43	3575	0,153226	5950	-0,00833	11850	-0,07782	23700	-0,02066
44	3100	0	6000	-0,02439	12850	0,061983	24200	0
45	3100	0,042017	6150	0,042373	12100	-0,01626	24200	0,008333
46	2975	-0,00833	5900	0,053571	12300	0,016529	24000	0,023454
47	3000	0,016949	5600	0,098039	12100	0,110092	23450	-0,01677
48	2950	-0,01667	5100	0,02	10900	0,013953	23850	-0,02653
49	3000	-0,00826	5000	-0,02913	10750	-0,02273	24500	-0,0081
50	3025	-0,0082	5150	0	11000	-0,07173	24700	-0,02178
51	3050	-0,024	5150		11850		25250	
52	3125							
JUMLAH		0,526491		0,954417		0,744535		0,122278
RATA-RATA		0,010323		0,019088		0,014891		0,002446

## Lampiran 2 (Lanjutan)

## 2. ASII

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	10200	-0,01449	15700	-0,00633	34700	0,020588	54550	0,038059
2	10350	0,029851	15800	-0,0094	34000	-0,02857	52550	0,044732
3	10050	-0,02427	15950	-0,0304	35000	0,029412	50300	-0,06679
4	10300	0,078534	16450	0,031348	34000	0,024096	53900	0,021801
5	9550	0,032432	15950	0,025723	33200	0,0375	52750	-0,02585
6	9250	0,022099	15550	0,057823	32000	-0,03759	54150	-0,0208
7	9050	0,05848	14700	0,013793	33250	0,01682	55300	-0,02641
8	8550	-0,07568	14500	0,039427	32700	0,07743	56800	0,001764
9	9250	0,022099	13950	0,033333	30350	-0,03035	56700	-0,00526
10	9050	-0,03723	13500	-0,02174	31300	-0,04135	57000	0,015138
11	9400	-0,00529	13800	0,078125	32650	-0,0076	56150	-0,00178
12	9450	0,005319	12800	0,028112	32900	-0,01937	56250	-0,01229
13	9400	-0,0359	12450	-0,01581	33550	0,027565	56950	-0,04446
14	9750	0,077348	12650	0,063025	32650	0,043131	59600	0,064286
15	9050	-0,10837	11900	-0,00833	31300	-0,00949	56000	0,023766
16	10150	-0,06881	12000	0,043478	31600	0,07483	54700	0,094
17	10900	0,09	11500	0,050228	29400	-0,02	50000	0,052632
18	10000	-0,04762	10950	-0,07983	30000	0,048951	47500	-0,02664
19	10500	0,019417	11900	0,096774	28600	-0,04188	48800	0,010352
20	10300	-0,09649	10850	0,033333	29850	-0,0371	48300	-0,01025
21	11400	-0,07692	10500	0,088083	31000	0,05802	48800	-0,03748
22	12350	-0,06439	9650	0,015789	29300	0,061594	50700	0,011976
23	13200	0,023256	9500	0	27600	0,012844	50100	0,007035
24	12900	0,057377	9500	-0,06404	27250	0,087824	49750	0,050686
25	12200	0	10150	0,041026	25050	0,06823	47350	0,022678
26	12200	-0,06154	9750	0,015625	23450	-0,02088	46300	-0,04339
27	13000	-0,00383	9600	0,010526	23950	0,086168	48400	-0,00309
28	13050	-0,0076	9500	0,016043	22050	-0,07741	48550	0,12907
29	13150	0,056225	9350	-0,03608	23900	-0,01035	43000	-0,04338
30	12450	0	9700	-0,0202	24150	0,161058	44950	0,083133
31	12450	0,096916	9900	-0,07042	20800	0,053165	41500	0,092105
32	11350	0,027149	10650	-0,08584	19750	0,079235	38000	-0,10798
33	11050	-0,01339	11650	0,013043	18300	-0,15081	42600	0,059701
34	11200	0,032258	11500	-0,03766	21550	0,217514	40200	-0,1474
35	10850	0,028436	11950	0	17700	0,145631	47150	0,029476
36	10550	-0,02315	11950	0,008439	15450	-0,02215	45800	0,067599
37	10800	-0,01818	11850	0,092166	15800	0,089655	42900	-0,01266
38	11000	0,023256	10850	-0,0524	14500	-0,07051	43450	-0,0236
39	10750	-0,00922	11450	0,022321	15600	-0,01266	44500	0,031286
40	10850	0,00463	11200	0,018182	15800	0,153285	43150	0,07606
41	10800	-0,0137	11000	0,083744	13700	0,053846	40100	0,028205
42	10950	0,004587	10150	-0,0049	13000	0,155556	39000	0,059783
43	10900	0,018692	10200	0,073684	11250	-0,00442	36800	0,015172
44	10700	-0,04889	9500	0,005291	11300	0,036697	36250	0,002766
45	11250	0,004464	9450	-0,08252	10900	-0,00457	36150	0,024079
46	11200	0,103448	10300	-0,01435	10950	-0,07983	35300	0,027656
47	10150	-0,03333	10450	0	11900	-0,08462	34350	-0,04451
48	10500	0,05	10450	-0,04566	13000	0,048387	35950	0,063609
49	10000	-0,04306	10950	-0,01351	12400	-0,00402	33800	-0,0663
50	10450	0,045	11100	0,018349	12450	0	36200	0,052326
51	10000	0,020408	10900		12450		34400	
52	9800							
JUMLAH		0,100314		0,417394		1,153505		0,530626
RATA-RATA		0,001967		0,008348		0,02307		0,010613

## Lampiran 2 (Lanjutan)

## 3. BBKA

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	3400	0,007407	5200	0,009709	4850	0,026455	6400	0,007874
2	3375	-0,00735	5150	-0,00962	4725	-0,02577	6350	-0,05224
3	3400	-0,01449	5200	0,009709	4850	0,005181	6700	0,022901
4	3450	0,029851	5150	-0,0463	4825	-0,03015	6550	0,015504
5	3350	0,015152	5400	-0,00917	4975	0,064171	6450	0
6	3300	0,03937	5450	0,09	4675	-0,00532	6450	-0,07194
7	3175	0,058333	5000	-0,0099	4700	-0,01053	6950	0,007246
8	3000	-0,04	5050	0,068783	4750	0,005291	6900	-0,02817
9	3125	-0,03101	4725	0	4725	0,032787	7100	0,014286
10	3225	-0,03008	4725	0	4575	-0,04188	7000	0,021898
11	3325	-0,01481	4725	0,010695	4775	0,015957	6850	0,030075
12	3375	-0,0146	4675	-0,01058	4700	-0,01571	6650	-0,0292
13	3425	-0,00725	4725	-0,02073	4775	-0,05446	6850	-0,02143
14	3450	0,022222	4825	-0,00515	5050	0,103825	7000	0,076923
15	3375	-0,0146	4850	0,065934	4575	0,033898	6500	0
16	3425	-0,04196	4550	0,01676	4425	0,035088	6500	0,083333
17	3575	0,028777	4475	-0,01105	4275	-0,01724	6000	0,016949
18	3475	0,022059	4525	0,022599	4350	0,00578	5900	-0,01667
19	3400	0,022556	4425	0,02907	4325	-0,00575	6000	0
20	3325	-0,05	4300	0,04878	4350	0,054545	6000	0
21	3500	-0,04762	4100	-0,02381	4125	0,222222	6000	0,008403
22	3675	0,006849	4200	0,043478	3375	-0,08784	5950	-0,00833
23	3650	0,042857	4025	0	3700	0	6000	-0,00826
24	3500	-0,00709	4025	-0,02424	3700	0,049645	6050	0,034188
25	3525	0	4125	-0,0625	3525	-0,02759	5850	0,044643
26	3525	-0,03425	4400	0,073171	3625	0,021127	5600	-0,02609
27	3650	0,006897	4100	0,006135	3550	-0,07792	5750	0,008772
28	3625	-0,01361	4075	-0,02395	3850	0	5700	0,045872
29	3675	0,05	4175	0,050314	3850	0,033557	5450	-0,0354
30	3500	-0,02098	3975	-0,02454	3725	0,103704	5650	0,066038
31	3575	0,091603	4075	-0,0061	3375	-0,02878	5300	0,039216
32	3275	0	4100	-0,01796	3475	0,069231	5100	-0,02857
33	3275	0	4175	-0,07222	3250	-0,02985	5250	0,06599
34	3275	0	4500	0,046512	3350	-0,03597	4925	-0,09633
35	3275	0,065041	4300	-0,01714	3475	0,022059	5450	-0,04386
36	3075	-0,07519	4375	-0,07407	3400	-0,04895	5700	-0,0087
37	3325	-0,02206	4725	0,092486	3575	0,172131	5750	0,036036
38	3400	-0,0073	4325	-0,04945	3050	-0,03937	5550	0,018349
39	3425	0,007353	4550	0,08982	3175	0	5450	-0,05217
40	3400	-0,05556	4175	0,063694	3175	0,076271	5750	0,055046
41	3600	-0,02703	3925	-0,02484	2950	0,044248	5450	0,068627
42	3700	0,112782	4025	0,052288	2825	0,097087	5100	0,02
43	3325	-0,00746	3825	0,013245	2575	0,095745	5000	0,025641
44	3350	0,015152	3775	0,086331	2350	-0,04082	4875	0,005155
45	3300	-0,00752	3475	-0,04138	2450	-0,07547	4850	0,048649
46	3325	0,108333	3625	-0,00685	2650	-0,04505	4625	0,016484
47	3000	0	3650	-0,01351	2775	0,009091	4550	-0,09
48	3000	0,025641	3700	0,013699	2750	-0,00901	5000	0,036269
49	2925	0,017391	3650	0,006897	2775	-0,06723	4825	-0,02525
50	2875	0,017699	3625	0,006944	2975	-0,00833	4950	0,020619
51	2825	-0,04237	3600	0	3000		4850	
52	2950		3600					
JUMLAH		0,179155		0,411971		0,570124		0,318375
RATA-RATA		0,003513		0,008078		0,011402		0,006368

## Lampiran 2 (Lanjutan)

**4. BBRI**

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	3025	0,008333	5150	-0,01905	7650	0,02	10500	0,019417
2	3000	0,008403	5250	0	7500	-0,00662	10300	0,004878
3	2975	-0,00833	5250	0,009615	7550	-0,03822	10250	-0,06818
4	3000	0,008403	5200	-0,02804	7850	-0,00633	11000	-0,03509
5	2975	0,053097	5350	-0,04464	7900	0,039474	11400	0,027027
6	2825	0,036697	5600	0,046729	7600	-0,01299	11100	-0,06723
7	2725	0,135417	5350	0,009434	7700	0,033557	11900	-0,00833
8	2400	-0,02041	5300	0,049505	7450	0	12000	-0,00826
9	2450	0,042553	5050	0,035897	7450	0,049296	12100	0,061404
10	2350	-0,02083	4875	0	7100	-0,06579	11400	0,050691
11	2400	0	4875	-0,025	7600	-0,04403	10850	0,033333
12	2400	-0,02041	5000	0,020408	7950	-0,01242	10500	0
13	2450	-0,09259	4900	0	8050	0,045455	10500	0,044776
14	2700	0,125	4900	-0,01508	7700	0,013158	10050	0,005
15	2400	-0,07692	4975	0,058511	7600	-0,01299	10000	-0,03846
16	2600	-0,05455	4700	0	7700	0,019868	10400	0,089005
17	2750	0,078431	4700	0,044444	7550	0,06338	9550	0,005263
18	2550	0	4500	0,016949	7100	-0,09554	9500	0,005291
19	2550	-0,08929	4425	-0,01117	7850	0,075342	9450	-0,01563
20	2800	-0,05085	4475	0,022857	7300	0,006897	9600	0,026738
21	2950	-0,0084	4375	0,023392	7250	0	9350	-0,00532
22	2975	-0,07031	4275	0,005882	7250	-0,00685	9400	-0,05051
23	3200	0,07563	4250	0,011905	7300	0,057971	9900	-0,00503
24	2975	-0,01653	4200	0,02439	6900	0,014706	9950	0,010152
25	3025	0,034188	4100	-0,01796	6800	0	9850	0,05914
26	2925	0,008621	4175	0,018293	6800	0,022556	9300	0,005405
27	2900	0,008696	4100	0,025	6650	0,023077	9250	-0,02116
28	2875	0,064815	4000	-0,05325	6500	0,083333	9450	0,038462
29	2700	0	4225	0,141892	6000	-0,04762	9100	0,045977
30	2700	-0,04425	3700	-0,04516	6300	-0,07353	8700	-0,00571
31	2825	0,008929	3875	-0,07186	6800	0,088	8750	0,047904
32	2800	0	4175	0,018293	6250	0,033058	8350	0,063694
33	2800	0	4100	-0,06818	6050	0,080357	7850	-0,07101
34	2800	-0,01754	4400	0,02924	5600	-0,06667	8450	0,018072
35	2850	0,065421	4275	-0,08556	6000	0,016949	8300	-0,07263
36	2675	-0,01835	4675	-0,04103	5900	0,18593	8950	0,022857
37	2725	-0,0354	4875	0,095506	4975	-0,05238	8750	0,07362
38	2825	-0,04237	4450	-0,01111	5250	0,122995	8150	0
39	2950	0,026087	4500	0,132075	4675	-0,05556	8150	-0,06322
40	2875	0,017699	3975	0,012739	4950	0,106145	8700	0,035714
41	2825	-0,10317	3925	-0,01875	4475	0,046784	8400	0,05
42	3150	-0,01563	4000	0,073826	4275	0,042683	8000	0,066667
43	3200	0,007874	3725	0,103704	4100	0,064935	7500	0,034483
44	3175	-0,03053	3375	0,08871	3850	0,033557	7250	0,013986
45	3275	0,031496	3100	-0,07463	3725	-0,1131	7150	-0,05298
46	3175	0,094828	3350	0,007519	4200	-0,05085	7550	0
47	2900	0,026549	3325	-0,02206	4425	-0,01117	7550	0,041379
48	2825	0,018018	3400	0,007407	4475	-0,01648	7250	-0,05229
49	2775	0	3375	0,030534	4550	0,052023	7650	-0,03165
50	2775	0,018349	3275	-0,02239	4325	-0,06486	7900	0,012821
51	2725	0,009259	3350	0,007519	4625	-0,01596	7800	0,012987
52	2700		3325		4700	0,027322	7700	0,006536
53					4575		7650	
JUMLAH		0,176125		0,497258		0,598864		0,360008
RATA-RATA		0,003453		0,00975		0,011517		0,006923

## Lampiran 2 (Lanjutan)

## 5. BLTA

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	1030	0,072917	1740	0,017544	650	0	330	0,081967
2	960	0	1710	-0,01724	650	-0,02985	305	-0,03175
3	960	-0,0303	1740	-0,01136	670	-0,01471	315	-0,03077
4	990	-0,01	1760	0,017341	680	-0,01449	325	0
5	1000	0,030928	1730	-0,03352	690	0,029851	325	-0,05797
6	970	0	1790	-0,04787	670	-0,01471	345	-0,01429
7	970	-0,0102	1880	0,005348	680	-0,02857	350	-0,05405
8	980	0,020833	1870	0,010811	700	0,029412	370	-0,01333
9	960	-0,0303	1850	-0,10843	680	-0,04225	375	-0,02597
10	990	0,064516	2075	-0,02353	710	-0,08974	385	0
11	930	0,068966	2125	0	780	-0,04878	385	0,115942
12	870	0,023529	2125	0	820	0,078947	345	0,254545
13	850	0,049383	2125	0	760	-0,08434	275	-0,01786
14	810	-0,0241	2125	0,049383	830	0,092105	280	0,018182
15	830	0,0375	2025	-0,0122	760	0,027027	275	0,057692
16	800	0,066667	2050	0,025	740	0,013699	260	0,083333
17	750	-0,02597	2000	0,030928	730	-0,02667	240	-0,04
18	770	-0,0375	1940	0	750	-0,03846	250	0,020408
19	800	-0,05882	1940	0,043011	780	-0,03704	245	-0,02
20	850	-0,05556	1860	0,01087	810	-0,04706	250	-0,07407
21	900	-0,02174	1840	0,033708	850	0,024096	270	0,125
22	920	0	1780	0,00565	830	0,050633	240	-0,05882
23	920	0,033708	1770	-0,00562	790	0,039474	255	-0,16393
24	890	0,011364	1780	-0,00559	760	-0,05	305	-0,11594
25	880	-0,01124	1790	0,034682	800	-0,13978	345	0,045455
26	890	-0,01111	1730	0,06135	930	0,094118	330	0
27	900	-0,01099	1630	-0,01212	850	0	330	0
28	910	0,022472	1650	-0,0884	850	-0,06593	330	-0,07042
29	890	-0,01111	1810	0	910	0	355	-0,08974
30	900	0	1810	0,016854	910	0,109756	390	-0,025
31	900	0	1780	-0,08247	820	-0,0989	400	-0,21569
32	900	-0,02174	1940	-0,06506	910	0,123457	510	-0,15
33	920	-0,03158	2075	0,13388	810	-0,1	600	0,034483
34	950	0,055556	1830	0,115854	900	0,363636	580	-0,13433
35	900	0,022727	1640	0,031447	660	-0,01493	670	0,015152
36	880	-0,07368	1590	0,067114	670	-0,05634	660	-0,02941
37	950	-0,01042	1490	0,020548	710	0,20339	680	0,0625
38	960	0,078652	1460	0,028169	590	0,072727	640	0,032258
39	890	-0,05319	1420	-0,02069	550	0	620	-0,01587
40	940	0,032967	1450	0,021127	550	0,018519	630	-0,01563
41	910	0,045977	1420	0,059701	540	0,113402	640	0
42	870	0,023529	1340	-0,02899	485	-0,03	640	-0,01538
43	850	0,049383	1380	-0,02128	500	0	650	0,065574
44	810	-0,0122	1410	0,029197	500	0,041667	610	-0,01613
45	820	0,093333	1370	-0,07432	480	-0,11111	620	0,016393
46	750	0,056338	1480	0,254237	540	0,148936	610	-0,07576
47	710	0,014286	1180	0,044248	470	-0,01053	660	-0,04348
48	700	0,076923	1130	-0,00877	475	-0,01042	690	-0,04167
49	650	0	1140	-0,04202	480	-0,12727	720	0,043478
50	650	-0,02985	1190	0,133333	550	-0,1129	690	0
51	670	-0,01471	1050		620		690	
52	680							
JUMLAH		0,456144		0,591854		0,230072		-0,58491
RATA-RATA		0,008944		0,011837		0,004601		-0,0117

## Lampiran 2 (Lanjutan)

## 6. BMRI

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	1640	0,025	2900	0,017544	4700	0,032967	6500	0,023622
2	1600	-0,00621	2850	-0,0087	4550	0	6350	-0,00781
3	1610	0,012579	2875	0,008772	4550	-0,02674	6400	-0,04478
4	1590	0,152174	2850	-0,01724	4675	0,016304	6700	0
5	1380	0,131148	2900	0,074074	4600	0,063584	6700	0
6	1220	0,033898	2700	0,009346	4325	-0,08466	6700	-0,05634
7	1180	-0,06349	2675	-0,03604	4725	0,005319	7100	0,028986
8	1260	-0,04545	2775	-0,00893	4700	0,016216	6900	-0,04167
9	1320	0,015385	2800	0,046729	4625	-0,0107	7200	0,028571
10	1300	-0,06475	2675	-0,04464	4675	-0,00532	7000	0,021898
11	1390	-0,01418	2800	0,166667	4700	-0,0359	6850	-0,01439
12	1410	-0,02759	2400	0,032258	4875	0	6950	0,037313
13	1450	0	2325	-0,02105	4875	0,010363	6700	-0,0219
14	1450	0,090226	2375	0,104651	4825	0,066298	6850	0,037879
15	1330	-0,0292	2150	0	4525	0	6600	-0,04348
16	1370	0,022388	2150	0	4525	0,073547	6900	0,140496
17	1340	-0,01471	2150	0,036145	4215	0,015663	6050	0,025424
18	1360	-0,05556	2075	-0,0119	4150	0,018405	5900	-0,01667
19	1440	-0,07692	2100	0,034483	4075	0,038217	6000	0,016949
20	1560	-0,05455	2030	0,025253	3925	0,00641	5900	-0,01667
21	1650	-0,00602	1980	0,137931	3900	-0,06587	6000	0
22	1660	0,031056	1740	0,060976	4175	0,143836	6000	-0,01639
23	1610	0,012579	1640	-0,01796	3650	0,081481	6100	0
24	1590	0,06	1670	-0,02907	3375	0,022727	6100	0,033898
25	1500	0,013514	1720	0	3300	0,015385	5900	0,026087
26	1480	-0,03896	1720	0,017751	3250	0	5750	-0,04167
27	1540	0,013158	1690	0,049689	3250	0,007752	6000	0,008403
28	1520	0,041096	1610	-0,00617	3225	-0,02273	5950	0,091743
29	1460	-0,03311	1620	-0,04706	3300	-0,07692	5450	-0,01802
30	1510	0,02027	1700	0,005917	3575	0,201681	5550	0,09901
31	1480	-0,12426	1690	-0,09626	2975	0,0625	5050	0,01
32	1690	0,018072	1870	-0,12	2800	0,056604	5000	-0,07407
33	1660	-0,0119	2125	-0,04494	2650	-0,06195	5400	0,048544
34	1680	0,005988	2225	0,158854	2825	-0,00877	5150	-0,11207
35	1670	0,04375	1920	0	2850	0,163265	5800	0,09434
36	1600	0,006289	1920	0,084746	2450	-0,0101	5300	0,039216
37	1590	-0,05917	1770	0,017241	2475	0,151163	5100	0,009901
38	1690	-0,02874	1740	0	2150	-0,09474	5050	-0,0381
39	1740	0,017544	1740	0,017544	2375	0,104651	5250	-0,0367
40	1710	0,011834	1710	0,042683	2150	0,108247	5450	0,048077
41	1690	-0,02312	1640	0,071895	1940	0,054348	5200	0,094737
42	1730	-0,04945	1530	-0,09467	1840	0,045455	4750	0,067416
43	1820	-0,01087	1690	0,049689	1760	0,011494	4450	-0,00559
44	1840	0,016575	1610	-0,08523	1740	-0,01695	4475	-0,01105
45	1810	-0,03209	1760	-0,02762	1770	0,017241	4525	0,028409
46	1870	0,021858	1810	-0,01093	1740	-0,03333	4400	-0,00565
47	1830	0	1830	0,022346	1800	-0,01099	4425	-0,05348
48	1830	-0,0567	1790	-0,00556	1820	0,022472	4675	0
49	1940	0,015707	1800	-0,0625	1780	-0,08718	4675	-0,03109
50	1910	0,02139	1920	0,060773	1950	0	4825	0,010471
51	1870	-0,4016	1810		1950		4775	
52	3125							
JUMLAH		-0,47513		0,557479		0,980763		0,363834
RATA-RATA		-0,00932		0,01115		0,019615		0,007277



## Lampiran 2 (Lanjutan)

## 7. BUMI

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	760	-0,02564	900	0,034483	2425	0,065934	3025	0,016807
2	780	0,026316	870	-0,02247	2275	0,011111	2975	0,025862
3	760	-0,02564	890	0	2250	-0,12621	2900	-0,02521
4	780	0,098592	890	0,1125	2575	0,009804	2975	0
5	710	-0,01389	800	0,025641	2550	0,073684	2975	-0,01653
6	720	-0,04	780	-0,04878	2375	-0,15929	3025	0,061404
7	750	-0,02597	820	0,064935	2825	0,153061	2850	0,163265
8	770	-0,0375	770	0,013158	2450	0,053763	2450	0,076923
9	800	0,025641	760	-0,01299	2325	-0,02105	2275	0,022472
10	780	-0,01266	770	0	2375	-0,13636	2225	-0,05319
11	790	-0,03659	770	0	2750	-0,09091	2350	0
12	820	-0,04651	770	0,054795	3025	0,043103	2350	0,021739
13	860	-0,04444	730	-0,01351	2900	-0,05691	2300	0,033708
14	900	0,071429	740	0,027778	3075	-0,06818	2225	-0,01111
15	840	-0,01176	720	0,014085	3300	0,047619	2250	0,159794
16	850	0,011905	710	-0,04054	3150	0,095652	1940	0,147929
17	840	0,105263	740	-0,01333	2875	-0,03361	1690	0
18	760	-0,03797	750	0	2975	0	1690	0,126667
19	790	-0,04819	750	-0,01316	2975	-0,07752	1500	-0,05063
20	830	-0,02353	760	-0,05	3225	0,084034	1580	-0,04819
21	850	-0,02299	800	-0,02439	2975	0,0625	1660	-0,03488
22	870	0,048193	820	0,051282	2800	0,365854	1720	-0,01149
23	830	0	780	-0,04878	2050	0,090426	1740	0,023529
24	830	0	820	0,025	1880	0,044444	1700	-0,08602
25	830	-0,0119	800	-0,09091	1800	0	1860	0
26	840	0	880	0,142857	1800	-0,04255	1860	-0,01587
27	840	-0,02326	770	-0,01282	1880	-0,03093	1890	0,005319
28	860	0,011765	780	0	1940	-0,12809	1880	0,044444
29	850	0,011905	780	-0,06024	2225	0,022989	1800	-0,03226
30	840	-0,01176	830	0	2175	0,109694	1860	-0,08148
31	850	0,089744	830	0	1960	-0,02	2025	-0,04706
32	780	0,026316	830	-0,08791	2000	0,117318	2125	-0,15
33	760	0,013333	910	0	1790	-0,07254	2500	0,086957
34	750	-0,03846	910	-0,01087	1930	0,269737	2300	-0,03158
35	780	0,026316	920	0,010989	1520	0,178295	2375	0,021505
36	760	0,013333	910	-0,02151	1290	0,084034	2325	-0,04517
37	750	-0,02597	930	-0,03125	1190	0,265957	2435	-0,026
38	770	-0,04938	960	0,021277	940	0,044444	2500	0,086957
39	810	0,051948	940	0,05618	900	0,071429	2300	-0,02128
40	770	-0,10465	890	-0,02198	840	0,12	2350	-0,08738
41	860	-0,04444	910	-0,07143	750	-0,03846	2575	0,019802
42	900	0	980	0,053763	780	0	2525	0,052083
43	900	0,011236	930	0,021978	780	0,012987	2400	0,066667
44	890	0,034884	910	0,109756	770	-0,01282	2250	-0,02174
45	860	-0,05495	820	-0,02381	780	0,054054	2300	0,010989
46	910	0,045977	840	-0,01176	740	0,088235	2275	-0,07143
47	870	-0,01136	850	0	680	0,333333	2450	-0,0101
48	880	-0,05376	850	0,011905	510	0,085106	2475	-0,07477
49	930	-0,01064	840	0,105263	470	-0,07843	2675	-0,04464
50	940	0,05618	760	-0,01299	510	-0,19048	2800	-0,03448
51	890	0,011364	770		630		2900	
52	880		770					
JUMLAH		-0,10221		0,212193		1,674247		0,142314
RATA-RATA		-0,002		0,004244		0,033485		0,002846

## Lampiran 2 (Lanjutan)

## 8. INCO

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	13150	0,027344	31000	0,02649	3650	0,073529	4875	0,031746
2	12800	0	30200	-0,02423	3400	0,04551	4725	0,067797
3	12800	-0,05535	30950	-0,00482	3252	-0,1151	4425	-0,05851
4	13550	0,042308	31100	0,097002	3675	-0,02	4700	0,021739
5	13000	0,015625	28350	0,051948	3750	0,06383	4600	-0,01075
6	12800	0,032258	26950	-0,03922	3525	-0,09032	4650	-0,04615
7	12400	0,055319	28050	0,007181	3875	0,013072	4875	0,015625
8	11750	-0,18966	27850	0,029575	3825	-0,04375	4800	0,010526
9	14500	-0,02027	27050	0,095142	4000	-0,01235	4750	0
10	14800	-0,01003	24700	0	4050	-0,05263	4750	0,005291
11	14950	-0,03236	24700	0,04661	4275	0,011834	4725	-0,04545
12	15450	0,003247	23600	0,015054	4225	0,018072	4950	0,010204
13	15400	-0,00645	23250	0,01087	4150	0,006061	4900	-0,0101
14	15500	0,054422	23000	-0,00862	4125	-0,01198	4950	0,076087
15	14700	-0,03607	23200	0,047404	4175	-0,01765	4600	-0,01075
16	15250	0,016667	22150	-0,05745	4250	0,005917	4650	0,113772
17	15000	-0,03846	23500	0,08545	4225	0	4175	-0,03468
18	15600	0,114286	21650	-0,03348	4225	-0,0452	4325	-0,01143
19	14000	-0,06667	22400	-0,05485	4425	-0,03279	4375	0,041667
20	15000	-0,03846	23700	0,112676	4575	-0,07107	4200	-0,0289
21	15600	0,022951	21300	0,062344	4925	0,015464	4325	0,048485
22	15250	0,016667	20050	0,007538	4850	0,127907	4125	-0,01198
23	15000	-0,01639	19900	-0,00995	4300	0,02994	4175	0,120805
24	15250	0,030405	20100	-0,05634	4175	0,084416	3725	-0,01325
25	14800	0,017182	21300	0,036496	3850	0,013158	3775	0,02027
26	14550	-0,00342	20550	0,051151	3800	-0,07879	3700	-0,05128
27	14600	0,035461	19550	0,123563	4125	0	3900	-0,025
28	14100	0,003559	17400	0,029586	4125	0,044304	4000	0,045752
29	14050	0,021818	16900	0,03681	3950	-0,15054	3825	0
30	13750	-0,01786	16300	-0,10685	4650	0,044944	3825	-0,00649
31	14000	0,007194	18250	0,016713	4450	0,236111	3850	0,033557
32	13900	0,02583	17950	-0,08651	3600	0,043478	3725	-0,14857
33	13550	-0,02166	19650	-0,11883	3450	0,037594	4375	0,035503
34	13850	0,003623	22300	0,120603	3325	-0,16352	4225	-0,155
35	13800	-0,01429	19900	-0,005	3975	0,204545	5000	-0,01961
36	14000	0,056604	20000	-0,01961	3300	0,137931	5100	0
37	13250	-0,07666	20400	0,076517	2900	-0,1145	5100	0,085106
38	14350	-0,06209	18950	0,035519	3275	0,235849	4700	0
39	15300	0,077465	18300	0,067055	2650	-0,03636	4700	0,062147
40	14200	-0,01389	17150	-0,05249	2750	0,182796	4425	0,035088
41	14400	-0,03679	18100	-0,01093	2325	0,094118	4275	0,06875
42	14950	0,027491	18300	0,054755	2125	0,049383	4000	0,006289
43	14550	0,00692	17350	-0,02528	2025	0,022727	3975	0,05298
44	14450	0,035842	17800	0,115987	1980	-0,08966	3775	0,006667
45	13950	-0,04452	15950	0,092466	2175	0,035714	3750	0,027397
46	14600	0,247863	14600	0,039146	2100	-0,09287	3650	0,05036
47	11700	0,012987	14050	-0,03767	2315	-0,0551	3475	-0,02797
48	11550	-0,01282	14600	0,006897	2450	-0,0101	3575	-0,02721
49	11700	0	14500	0,013986	2475	0,020619	3675	-0,02649
50	11700	0,021834	14300	-0,01379	2425	-0,0102	3775	-0,05625
51	11450	-0,02553	14500	0,035714	2450	-0,125	4000	
52	11750		14000		2800	0,450777		
53					1930			
JUMLAH		0,193474		0,882321		0,910125		0,267774
RATA-RATA		0,003794		0,0173		0,017502		0,005355

## Lampiran 2 (Lanjutan)

## 9. INDF

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	910	0,011111	1350	-0,00735	3550	0,051852	4875	0,048387
2	900	-0,02174	1360	-0,01449	3375	-0,02878	4650	0,039106
3	920	-0,02128	1380	-0,01429	3475	0,045113	4475	-0,05789
4	940	0,08046	1400	0,007194	3325	0,007576	4750	-0,02062
5	870	0,035714	1390	-0,02113	3300	0,056	4850	0,043011
6	840	-0,01176	1420	0,014286	3125	-0,02344	4650	-0,05584
7	850	0,049383	1400	0,044776	3200	0,032258	4925	0
8	810	0	1340	-0,00741	3100	0,016393	4925	-0,03431
9	810	-0,0122	1350	0,030534	3050	-0,00813	5100	-0,01923
10	820	0,078947	1310	0	3075	-0,05385	5200	0,055838
11	760	0,041096	1310	0,039683	3250	0,023622	4925	-0,03431
12	730	0,028169	1260	0,008	3175	0,024194	5100	0
13	710	-0,0274	1250	-0,00794	3100	0,059829	5100	-0,08108
14	730	0,073529	1260	0,008	2925	0	5550	0,018349
15	680	-0,10526	1250	0,041667	2925	0,083333	5450	0,068627
16	760	-0,10588	1200	0	2700	0,018868	5100	0,120879
17	850	0,089744	1200	0,052632	2650	0,009524	4550	-0,00546
18	780	-0,10345	1140	0,055556	2625	0,039604	4575	0,08284
19	870	-0,04396	1080	0,038462	2525	-0,01942	4225	-0,01744
20	910	-0,07143	1040	-0,00952	2575	0,157303	4300	0,036145
21	980	-0,0297	1050	0,029412	2225	-0,1915	4150	-0,1027
22	1010	-0,07339	1020	0,051546	2752	0,310476	4625	0,045198
23	1090	0	970	0,054348	2100	0,099476	4425	0,017241
24	1090	-0,02679	920	-0,01075	1910	0,073034	4350	0,00578
25	1120	0,009009	930	0,056818	1780	-0,04301	4325	-0,02809
26	1110	0	880	0,011494	1860	-0,03627	4450	0,098765
27	1110	-0,05128	870	-0,06452	1930	0,090395	4050	0,0125
28	1170	-0,01681	930	-0,02105	1770	-0,06349	4000	0,032258
29	1190	0,017094	950	-0,02062	1890	-0,01047	3875	0,061644
30	1170	-0,00847	970	0,054348	1910	0,073034	3650	0,020979
31	1180	0,035088	920	-0,08911	1780	0	3575	0,028777
32	1140	0,096154	1010	-0,12931	1780	0,227586	3475	-0,04664
33	1040	-0,00952	1160	-0,01695	1450	-0,11043	3645	0,048921
34	1050	0,009615	1180	0,044248	1630	0,304	3475	-0,10897
35	1040	0,019608	1130	0,177083	1250	0	3900	0,019608
36	1020	-0,04673	960	0,010526	1250	0,168224	3825	0,006579
37	1070	-0,06957	950	0,067416	1070	0,114583	3800	0,006623
38	1150	-0,04167	890	0	960	0,032258	3775	-0,01948
39	1200	0,034483	890	0,011364	930	-0,03125	3850	-0,01911
40	1160	-0,06452	880	0,011494	960	0,043478	3925	-0,05422
41	1240	-0,06061	870	0,060976	920	0,045455	4150	0,077922
42	1320	0,257143	820	-0,02381	880	0,023256	3850	0,033557
43	1050	0,019417	840	0	860	-0,02273	3725	-0,01974
44	1030	0,119565	840	-0,03448	880	-0,02222	3800	-0,01299
45	920	0,010989	870	-0,01136	900	-0,0625	3850	0,062069
46	910	0,034091	880	-0,04348	960	-0,05882	3625	0,028369
47	880	0,011494	920	0,045455	1020	0,040816	3525	-0,02083
48	870	-0,02247	880	0,011494	980	-0,02	3600	-0,02703
49	890	0,085366	870	-0,07447	1000	-0,0566	3700	-0,02632
50	820	0	940	-0,01053	1060	-0,02752	3800	0,006623
51	820	-0,02381	950		1090		3775	
52	840							
JUMLAH		0,177583		0,406247		1,381113		0,314286
RATA-RATA		0,003482		0,008125		0,027622		0,006286

## Lampiran 2 (Lanjutan)

## 10. INKP

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	1080	0,018868	940	0,010753	1740	-0,01136	1640	-0,01205
2	1060	0,039216	930	-0,02105	1760	0,011494	1660	0
3	1020	0,096774	950	-0,02062	1740	-0,01136	1660	-0,07778
4	930	0,044944	970	0,043011	1760	0,011494	1800	0,022727
5	890	0,047059	930	-0,07921	1740	-0,00571	1760	-0,04865
6	850	-0,01163	1010	-0,0098	1750	0,029412	1850	0
7	860	0,036145	1020	-0,04673	1700	0	1850	-0,02632
8	830	-0,08791	1070	0,038835	1700	-0,01163	1900	-0,02062
9	910	0	1030	0,119565	1720	-0,04444	1940	-0,06506
10	910	0,011111	920	-0,02128	1800	-0,05263	2075	-0,0119
11	900	-0,02174	940	0,032967	1900	0,038251	2100	0,02439
12	920	0	910	0,011111	1830	0,02809	2050	-0,02381
13	920	0	900	-0,01099	1780	-0,01111	2100	-0,09677
14	920	0,045455	910	0	1800	-0,00552	2325	0,021978
15	880	-0,09278	910	-0,02151	1810	0,016854	2275	-0,01087
16	970	-0,03	930	0	1780	0,028902	2300	0,069767
17	1000	0,075269	930	-0,01064	1730	-0,03352	2150	0,061728
18	930	-0,05102	940	0	1790	-0,05789	2025	-0,0241
19	980	-0,125	940	-0,02083	1900	0,005291	2075	0,103723
20	1120	-0,09677	960	0,078652	1890	0,038462	1880	0,016216
21	1240	-0,03876	890	0,011364	1820	0,005525	1850	0,051136
22	1290	0,007813	880	0	1810	0,011173	1760	0,005714
23	1280	0	880	0,023256	1790	0,059172	1750	-0,03846
24	1280	-0,0229	860	-0,06522	1690	-0,01744	1820	-0,01087
25	1310	0,015504	920	0,045455	1720	-0,04444	1840	-0,00541
26	1290	-0,05147	880	0	1800	0,040462	1850	-0,08642
27	1360	0,007407	880	0	1730	-0,08466	2025	0,08871
28	1350	-0,02174	880	-0,05376	1890	-0,02073	1860	0,075145
29	1380	0,014706	930	-0,06061	1930	0,14881	1730	-0,03352
30	1360	-0,02158	990	-0,01	1680	0,012048	1790	0,028736
31	1390	0,037313	1000	-0,0099	1660	-0,0119	1740	-0,04918
32	1340	0,022901	1010	-0,08182	1680	0,076923	1830	-0,0963
33	1310	-0,02963	1100	0,028037	1560	-0,06024	2025	-0,06897
34	1350	0	1070	-0,0614	1660	0,482143	2175	-0,06452
35	1350	0,08	1140	0,017857	1120	0,076923	2325	-0,01064
36	1250	-0,02344	1120	0	1040	0,009709	2350	-0,02083
37	1280	-0,07246	1120	0	1030	0,157303	2400	0,032258
38	1380	-0,03497	1120	0,076923	890	-0,01111	2325	0,021978
39	1430	0,075188	1040	0	900	-0,01099	2275	0,022472
40	1330	-0,06338	1040	-0,01887	910	0,011111	2225	0,047059
41	1420	-0,03401	1060	0,039216	900	0,022727	2125	-0,03409
42	1470	0,05	1020	0	880	0,011494	2200	0
43	1400	0,044776	1020	0,02	870	-0,04396	2200	0,073171
44	1340	0,098361	1000	-0,02913	910	0,011111	2050	0
45	1220	-0,0687	1030	-0,00962	900	-0,02174	2050	0
46	1310	0,119658	1040	-0,02804	920	0,045455	2050	-0,03529
47	1170	0,008621	1070	-0,00926	880	0	2125	-0,02299
48	1160	-0,07937	1080	0,038462	880	0,073171	2175	0,035714
49	1260	-0,03077	1040	-0,07143	820	-0,04651	2100	0,02439
50	1300	0,015625	1120	0	860	-0,06522	2050	0,096257
51	1280	-0,0303	1120		920		1870	
52	1320							
JUMLAH		-0,12763		-0,13624		0,779376		-0,07213
RATA-RATA		-0,0025		-0,00272		0,015588		-0,00144

## Lampiran 2 (Lanjutan)

## 11. INTP

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	3550	-0,00699	5750	-0,00862	13700	0,030075	15950	-0,02147
2	3575	0,036232	5800	0	13300	0,019157	16300	0,01875
3	3450	-0,05479	5800	0,008696	13050	0,044	16000	0,006289
4	3650	0,057971	5750	0,055046	12500	0,059322	15900	-0,03343
5	3450	0,071429	5450	0,028302	11800	-0,13869	16450	-0,01497
6	3220	0,03871	5300	0,076142	13700	0,151261	16700	-0,04298
7	3100	-0,008	4925	0,005102	11900	0,025862	17450	0,002874
8	3125	-0,02799	4900	-0,02	11600	-0,01695	17400	0,011628
9	3215	-0,03308	5000	0,010101	11800	0,067873	17200	-0,06011
10	3325	0,039063	4950	0,03125	11050	-0,02643	18300	0,01105
11	3200	0,07563	4800	-0,01538	11350	-0,06967	18100	-0,01362
12	2975	0,025862	4875	-0,01015	12200	0,02521	18350	-0,00542
13	2900	0	4925	0,031414	11900	0,034783	18450	-0,02122
14	2900	0,084112	4775	0,032432	11500	0,090047	18850	0,008021
15	2675	-0,08547	4625	-0,00538	10550	0,055	18700	-0,03109
16	2925	-0,07143	4650	0	10000	0,052632	19300	0,013123
17	3150	0,067797	4650	0,027624	9500	-0,02564	19050	0,043836
18	2950	-0,04065	4525	0,016854	9750	0,026316	18250	0
19	3075	-0,0315	4450	0,034884	9500	0,027027	18250	0,126543
20	3175	-0,09286	4300	-0,01149	9250	0,051136	16200	-0,0122
21	3500	-0,02778	4350	0,048193	8800	-0,05376	16400	-0,02959
22	3600	0	4150	0,050633	9300	0,107143	16900	-0,00295
23	3600	-0,04636	3950	-0,04242	8400	0,02439	16950	0,030395
24	3775	0,048611	4125	-0,04624	8200	0,100671	16450	0,012308
25	3600	0,043478	4325	0,029762	7450	0,034722	16250	0
26	3450	-0,02817	4200	0,05	7200	-0,06494	16250	0,018809
27	3550	0,014286	4000	-0,00621	7700	0,132353	15950	-0,00623
28	3500	0,029412	4025	0,018987	6800	-0,09333	16050	0,067864
29	3400	0,070866	3950	0,012821	7500	0,119403	15030	-0,03654
30	3175	0,024194	3900	0,04	6700	0,007519	15600	0,057627
31	3100	0	3750	-0,09639	6650	0,023077	14750	0,046099
32	3100	0,042017	4150	-0,13089	6500	0,181818	14100	-0,10759
33	2975	0,04386	4775	-0,00521	5500	-0,09836	15800	0,071186
34	2850	-0,01724	4800	-0,04	6100	0,051724	14750	-0,06646
35	2900	0,09434	5000	-0,0566	5800	0,16	15800	0,039474
36	2650	-0,03636	5300	0,145946	5000	-0,0566	15200	0,016722
37	2750	-0,10569	4625	0,005435	5300	0,109948	14950	0,017007
38	3075	0	4600	0,063584	4775	-0,10748	14700	0,003413
39	3075	0,060345	4325	-0,00575	5350	0,059406	14650	0,010345
40	2900	0,008696	4350	-0,03867	5050	0,181287	14500	0,024735
41	2875	-0,11538	4525	0,090361	4275	-0,01156	14150	0,014337
42	3250	0,007752	4150	-0,02353	4325	0,042169	13950	0,048872
43	3225	-0,01527	4250	0	4150	0	13300	-0,0292
44	3275	0	4250	0,030303	4150	0,024691	13700	0,01107
45	3275	-0,03676	4125	-0,02941	4050	-0,1	13550	0,003704
46	3400	0,030303	4250	0,069182	4500	-0,02174	13500	0,050584
47	3300	-0,02222	3975	0,006329	4600	0,022222	12850	-0,04815
48	3375	-0,03571	3950	0,03268	4500	-0,01639	13500	0,007463
49	3500	0,068702	3825	-0,02548	4575	-0,01613	13400	-0,02899
50	3275	0,023438	3925	0,046667	4650	-0,03125	13800	-0,05479
51	3200	-0,01538	3750		4800		14600	
52	3250							
JUMLAH		0,151998		0,480895		1,193318		0,127133
RATA-RATA		0,00298		0,009618		0,023866		0,002543

## Lampiran 2 (Lanjutan)

## 12. ISAT

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	5550	-0,00893	6150	0,008197	4725	0,021622	5400	0,058824
2	5600	0,037037	6100	0,06087	4625	-0,02632	5100	-0,00971
3	5400	-0,04425	5750	0,008772	4750	-0,03553	5150	-0,09649
4	5650	0,008929	5700	-0,02564	4925	-0,015	5700	0
5	5600	0,066667	5850	-0,025	5000	0	5700	0,036364
6	5250	0	6000	0,052632	5000	-0,01961	5500	-0,04348
7	5250	0,060606	5700	0,027027	5100	-0,00971	5750	0
8	4950	-0,00503	5550	0,067308	5150	0,019802	5750	-0,00862
9	4975	0,015306	5200	-0,02804	5050	-0,01942	5800	-0,03333
10	4900	-0,08411	5350	-0,00926	5150	-0,06364	6000	-0,00826
11	5350	-0,04464	5400	0,069307	5500	-0,03509	6050	0,008333
12	5600	-0,00885	5050	-0,01942	5700	0,045872	6000	0,034483
13	5650	0,066038	5150	0,045685	5450	-0,00909	5800	0,035714
14	5300	0,070707	4925	0,005102	5500	0	5600	0,076923
15	4950	-0,02941	4900	0,076923	5500	0,018519	5200	-0,03704
16	5100	-0,06422	4550	0	5400	0,018868	5400	0,102041
17	5450	0,028302	4550	-0,06186	5300	-0,00935	4900	0,082873
18	5300	0,029126	4850	0,026455	5350	0,04902	4525	-0,0163
19	5150	-0,07207	4725	0,086207	5100	-0,08108	4600	0,022222
20	5550	-0,0431	4350	0,023529	5550	0	4500	-0,02174
21	5800	0,035714	4250	-0,01734	5550	0,018349	4600	-0,05155
22	5600	-0,03448	4325	0,023669	5450	0,028302	4850	-0,01523
23	5800	0,008696	4225	-0,03429	5300	0,049505	4925	-0,00505
24	5750	0,095238	4375	-0,0113	5050	-0,05607	4950	-0,01
25	5250	-0,00943	4425	0,047337	5350	-0,02727	5000	0,010101
26	5300	-0,06195	4225	-0,0117	5500	0,105528	4950	0,005076
27	5650	0	4275	0	4975	0,005051	4925	-0,01005
28	5650	0	4275	-0,01724	4950	-0,02941	4975	-0,005
29	5650	0,066038	4350	-0,10309	5100	-0,00971	5000	-0,0099
30	5300	0,019231	4850	-0,0202	5150	-0,0283	5050	0
31	5200	0,083333	4950	-0,02941	5300	0,039216	5050	0,057592
32	4800	0	5100	-0,08929	5100	0,030303	4775	-0,13182
33	4800	0,005236	5600	0,027523	4950	-0,04808	5500	-0,01786
34	4775	0	5450	0,009259	5200	-0,07143	5600	-0,05085
35	4775	0,104046	5400	0,038462	5600	0,076923	5900	-0,01667
36	4325	-0,06486	5200	0,029703	5200	-0,08772	6000	0,034483
37	4625	-0,05612	5050	-0,0098	5700	0,00885	5800	-0,01695
38	4900	-0,02	5100	-0,00971	5650	0,008929	5900	0,026087
39	5000	-0,0099	5150	0,040404	5600	0,185185	5750	0
40	5050	0,020202	4950	-0,06604	4725	0,067797	5750	-0,04167
41	4950	0,036649	5300	0,06	4425	-0,01117	6000	0,025641
42	4775	-0,06373	5000	-0,03846	4475	0,040698	5850	0,054054
43	5100	-0,04673	5200	0,04	4300	0,02381	5550	0,088235
44	5350	0	5000	-0,09091	4200	-0,03448	5100	-0,02857
45	5350	-0,03604	5500	-0,01786	4350	-0,25	5250	0,009615
46	5550	0,018349	5600	0	5800	-0,00855	5200	0,019608
47	5450	-0,01802	5600	-0,05085	5850	0,035398	5100	-0,08929
48	5550	-0,0431	5900	0,008547	5650	-0,01739	5600	0,066667
49	5800	-0,05691	5850	0,008621	5750	0	5250	-0,03226
50	6150	0,025	5800	-0,04918	5750	0,008772	5425	0,107143
51	6000	-0,0625	6100		5700		4900	
52	6400							
	JUMLAH	-0,08794		0,055665		-0,0971		0,154404
	RATA-RATA	-0,00172		0,001113		-0,00194		0,003088

## Lampiran 2 (Lanjutan)

## 13. KLBF

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	990	0,053191	1190	-0,02459	1300	0	3250	0,031746
2	940	0,59322	1220	-0,00813	1300	0	3150	0,041322
3	590	0,017241	1230	0	1300	0,023622	3025	-0,19868
4	580	-0,03333	1230	0,069565	1270	0	3775	0,027211
5	600	0,090909	1150	-0,06504	1270	0,016	3675	0,057554
6	550	0,078431	1230	-0,03906	1250	-0,03846	3475	0,085938
7	510	0	1280	0,032258	1300	0,007752	3200	0,04918
8	510	-0,10526	1240	-0,04615	1290	0,007813	3050	0,033898
9	570	0,017857	1300	-0,02256	1280	0,04918	2950	0,102804
10	560	0,018182	1330	0	1220	-0,05426	2675	0,028846
11	550	-0,05172	1330	-0,00746	1290	-0,04444	2600	-0,01887
12	580	-0,01695	1340	0,015152	1350	0,022727	2650	0,029126
13	590	-0,04839	1320	0,015385	1320	0,007634	2575	0,009804
14	620	0,107143	1300	0,07438	1310	0,07377	2550	-0,00971
15	560	-0,06667	1210	-0,0082	1220	0,016667	2575	0,019802
16	600	-0,03226	1220	0,06087	1200	-0,00826	2525	0,063158
17	620	0	1150	-0,00862	1210	-0,04724	2375	0,021505
18	620	-0,03125	1160	-0,01695	1270	-0,00781	2325	-0,02105
19	640	-0,01538	1180	0,026087	1280	-0,05882	2375	0,032609
20	650	-0,05797	1150	-0,01709	1360	-0,01449	2300	-0,02128
21	690	-0,01429	1170	-0,025	1380	0,053435	2350	-0,04082
22	700	0	1200	0,052632	1310	0,13913	2450	-0,0101
23	700	-0,01408	1140	-0,05	1150	0,116505	2475	0,064516
24	710	0,014286	1200	-0,04	1030	0,040404	2325	0,033333
25	700	0,029412	1250	0	990	0,010204	2250	0,125
26	680	-0,04225	1250	0	980	-0,03922	2000	-0,04762
27	710	-0,05333	1250	-0,00794	1020	0	2100	0
28	750	-0,0625	1260	-0,00787	1020	0,030303	2100	0,117021
29	800	0,09589	1270	-0,05224	990	0,125	1880	-0,00529
30	730	0	1340	0,098361	880	0	1890	0,044199
31	730	0	1220	-0,03175	880	0,011494	1810	0,022599
32	730	0,073529	1260	-0,14286	870	0,060976	1770	-0,09231
33	680	-0,01449	1470	-0,02	820	-0,05747	1950	0,059783
34	690	-0,02817	1500	-0,01316	870	-0,01136	1840	-0,11325
35	710	0,059701	1520	0,041096	880	0,1	2075	0,012195
36	670	-0,05634	1460	0,081481	800	0,142857	2050	0,012346
37	710	-0,0274	1350	0	700	0,09375	2025	-0,0122
38	730	0	1350	-0,00735	640	0	2050	0,120219
39	730	0,042857	1360	0	640	-0,01538	1830	-0,02139
40	700	0,014493	1360	-0,02857	650	0,031746	1870	0,074713
41	690	-0,04167	1400	0,014493	630	0	1740	0,011628
42	720	0,014085	1380	-0,00719	630	-0,01563	1720	0,02381
43	710	-0,0274	1390	0,037313	640	-0,01538	1680	0,076923
44	730	0,013889	1340	0	650	0	1560	0,006452
45	720	0,142857	1340	-0,0219	650	-0,04412	1550	-0,03125
46	630	0,145455	1370	0,014815	680	0,133333	1600	0,073826
47	550	0,037736	1350	0,106557	600	0,290323	1490	-0,03247
48	530	-0,08621	1220	0,051724	465	0,068966	1540	0,115942
49	580	0,017544	1160	0	435	0,011628	1380	0
50	570	0	1160	0,16	430	-0,09474	1380	0,014706
51	570	-0,0339	1000		475		1360	
52	590							
JUMLAH		0,716698		0,232484		1,118113		0,967439
RATA-RATA		0,014053		0,00465		0,022362		0,019349

## Lampiran 2 (Lanjutan)

## 14. LSIP

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	2950	0	6600	0,064516	8350	0,030864	12125	0,023207
2	2950	-0,01667	6200	0	8100	-0,04706	11850	0,067568
3	3000	-0,00826	6200	0,042017	8500	0	11100	-0,09016
4	3025	-0,03968	5950	0,091743	8500	0,011905	12200	0,020921
5	3150	0,041322	5450	-0,00909	8400	0,05	11950	0,021368
6	3025	0,016807	5500	0,067961	8000	0,019108	11700	0
7	2975	0	5150	0,009804	7850	0,012903	11700	-0,06024
8	2975	0,034783	5100	0,040816	7750	0,013072	12450	0,004032
9	2875	0	4900	0,094972	7650	-0,01923	12400	0,059829
10	2875	-0,01709	4475	0	7800	-0,07692	11700	0,068493
11	2925	0	4475	0,017045	8450	-0,0117	10950	0,033019
12	2925	-0,00847	4400	-0,01124	8550	0,089172	10600	0,044335
13	2950	0,168317	4450	0,00565	7850	0,026144	10150	0,062827
14	2525	0,188235	4425	0,005682	7650	0,026846	9550	-0,07282
15	2125	-0,03409	4400	-0,01124	7450	0,020548	10300	0,045685
16	2200	-0,02222	4450	-0,04301	7300	-0,04575	9850	0,010256
17	2250	0,097561	4650	-0,05102	7650	0,013245	9750	0,042781
18	2050	0,025	4900	0,042553	7550	-0,0679	9350	0,005376
19	2000	-0,03614	4700	0	8100	0,065789	9300	-0,00535
20	2075	-0,08791	4700	-0,01571	7600	-0,05	9350	-0,00532
21	2275	-0,02151	4775	0,055249	8000	0,15942	9400	-0,04082
22	2325	-0,01064	4525	-0,0163	6900	0	9800	0,107345
23	2350	-0,01053	4600	0,069767	6900	0,078125	8850	-0,03279
24	2375	0,010638	4300	0,075	6400	0,066667	9150	0,173077
25	2350	0,068182	4000	-0,01235	6000	0,100917	7800	0
26	2200	0,035294	4050	0,165468	5450	-0,09167	7800	-0,03106
27	2125	-0,07609	3475	-0,00714	6000	-0,02439	8050	-0,04734
28	2300	0,069767	3500	0	6150	0,060345	8450	0,005952
29	2150	0,04878	3500	0,037037	5800	-0,12782	8400	0,030675
30	2050	0	3375	-0,10596	6650	-0,03623	8150	-0,05233
31	2050	0,040609	3775	0,126866	6900	0,2	8600	0,088608
32	1970	0	3350	-0,11258	5750	-0,05738	7900	0,039474
33	1970	-0,03902	3775	-0,12209	6100	0,140187	7600	-0,1694
34	2050	-0,04651	4300	0,102564	5350	-0,15079	9150	0,051724
35	2150	0,04878	3900	0	6300	0,247525	8700	-0,10309
36	2050	0,012346	3900	-0,01887	5050	0,020202	9700	0
37	2025	-0,10989	3975	0,006329	4950	0,087912	9700	0,010417
38	2275	0,14899	3950	0	4550	0,28169	9600	-0,02041
39	1980	0,118644	3950	-0,03067	3550	0	9800	-0,0297
40	1770	-0,01667	4075	0,044872	3550	-0,00699	10100	0,057592
41	1800	-0,05263	3900	0,075862	3575	0,1	9550	-0,00521
42	1900	0,091954	3625	0	3250	0,015625	9600	0,04918
43	1740	0,101266	3625	-0,00685	3200	0,032258	9150	0,02809
44	1580	0,089655	3650	-0,01351	3100	-0,06767	8900	-0,01111
45	1450	0,013986	3700	-0,01333	3325	0,015267	9000	0,028571
46	1430	-0,00694	3750	0,048951	3275	-0,07746	8750	0,017442
47	1440	-0,0137	3575	0,172131	3550	0,028986	8600	0,02994
48	1460	0,05036	3050	0,042735	3450	0,15	8350	-0,01765
49	1390	0,007246	2925	0,035398	3000	0,025641	8500	-0,05556
50	1380	-0,00719	2825	-0,07377	2925	-0,1	9000	-0,00552
51	1390	-0,02797	3050	-0,01613	3250	-0,12162	9050	-0,02688
52	1430		3100		3700	0,264957	9300	0,113772
53					2925		8350	
JUMLAH	0,818681		0,85012		1,274731		0,458815	
RATA-RATA	0,016053		0,017325		0,024514		0,008823	



## Lampiran 2 (Lanjutan)

## 15. MEDC

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	3375	-0,02878	3550	-0,0274	2450	0,020833	3375	0,08
2	3475	0,037313	3650	0,065693	2400	-0,04	3125	0,01626
3	3350	-0,04965	3425	0,113821	2500	-0,01961	3075	-0,06818
4	3525	0,014388	3075	-0,0315	2550	-0,03774	3300	0,015385
5	3475	0,077519	3175	-0,02308	2650	0,039216	3250	-0,00763
6	3225	0,015748	3250	-0,05797	2550	-0,08108	3275	-0,09655
7	3175	-0,0155	3450	0,061538	2775	0,057143	3625	-0,01361
8	3225	-0,07194	3250	0,015625	2625	-0,02778	3675	-0,05161
9	3475	-0,04795	3200	-0,05882	2700	-0,00917	3875	-0,04908
10	3650	0,013889	3400	-0,02158	2725	-0,10656	4075	0,044872
11	3600	-0,02703	3475	-0,00714	3050	-0,03175	3900	0,061224
12	3700	0,02069	3500	0,007194	3150	0,008	3675	0,072993
13	3625	0	3475	-0,01418	3125	-0,03846	3425	0,030075
14	3625	0,074074	3525	0,084615	3250	0,12069	3325	0,047244
15	3375	-0,0625	3250	-0,06475	2900	0	3175	0,016
16	3600	0,021277	3475	-0,01418	2900	0,017544	3125	0,02459
17	3525	0,052239	3525	0,014388	2850	-0,0339	3050	0
18	3350	0,007519	3475	0,007246	2950	-0,02479	3050	-0,08271
19	3325	0,055556	3450	-0,04828	3025	-0,06202	3325	0
20	3150	-0,00787	3625	-0,04605	3225	0,015748	3325	0,007576
21	3175	0	3800	0,013333	3175	-0,04511	3300	0,1
22	3175	-0,00781	3750	0,056338	3325	0,039063	3000	0,008403
23	3200	-0,08571	3550	-0,00699	3200	0,07563	2975	0,025862
24	3500	-0,05405	3575	-0,08333	2975	0,025862	2900	-0,05691
25	3700	-0,01987	3900	0,04698	2900	-0,04132	3075	0,025
26	3775	0	3725	0,064286	3025	-0,01626	3000	-0,00826
27	3775	0	3500	-0,00709	3075	-0,016	3025	-0,02419
28	3775	0,006667	3525	-0,04082	3125	-0,08759	3100	0,050847
29	3750	-0,0625	3675	-0,08696	3425	-0,02143	2950	-0,03279
30	4000	0,212121	4025	0,025478	3500	0,060606	3050	0,12963
31	3300	0,064516	3925	-0,05422	3300	0,137931	2700	-0,01818
32	3100	0,00813	4150	-0,1399	2900	0,115385	2750	-0,10569
33	3075	0,118182	4825	0,043243	2600	-0,12605	3075	0,108108
34	2750	-0,04348	4625	-0,03646	2975	0,144231	2775	-0,05932
35	2875	0,116505	4800	0,010526	2600	0,061224	2950	-0,0084
36	2575	-0,09649	4750	0,130952	2450	-0,06667	2975	-0,01653
37	2850	-0,088	4200	0	2625	0,082474	3025	0,08229
38	3125	-0,01575	4200	0	2425	-0,04902	2795	0,096078
39	3175	0,257426	4200	0	2550	0,073684	2550	-0,05556
40	2525	-0,0381	4200	0,037037	2375	0,104651	2700	0,009346
41	2625	-0,0708	4050	-0,00613	2150	0,061728	2675	-0,00926
42	2825	0,066038	4075	-0,0061	2025	-0,03571	2700	0,058824
43	2650	0,049505	4100	0,012346	2100	0,019417	2550	0,030303
44	2525	0,01	4050	0,038462	2060	0,248485	2475	0,010204
45	2500	-0,01961	3900	-0,025	1650	-0,00602	2450	0,053763
46	2550	-0,03774	4000	0,006289	1660	-0,02924	2325	0,021978
47	2650	0,009524	3975	0,006329	1710	0,005882	2275	-0,05208
48	2625	0,060606	3950	0,053333	1700	0,024096	2400	-0,0303
49	2475	-0,04808	3750	-0,03846	1660	-0,04598	2475	-0,01
50	2600	0,11828	3900	0,04698	1740	-0,09375	2500	-0,06542
51	2325	0,094118	3725		1920		2675	
52	2125							
JUMLAH		0,582635		0,015642		0,366518		0,304579
RATA-RATA		0,011424		0,000313		0,00733		0,006092

## Lampiran 2 (Lanjutan)

## 16. PGAS

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	1380	0	2320	-0,00855	3900	0,019608	4425	0,047337
2	1380	0,022222	2340	0	3825	0,013245	4225	-0,02312
3	1350	-0,02878	2340	0,030837	3775	-0,05031	4325	-0,03352
4	1390	0,007246	2270	0,046083	3975	-0,03049	4475	0,005618
5	1380	0,112903	2170	0,068966	4100	0,146853	4450	0,028902
6	1240	0,148148	2030	-0,07306	3575	-0,07742	4325	-0,03352
7	1080	-0,00917	2190	-0,07983	3875	0,068966	4475	0,034682
8	1090	-0,00909	2380	0,021459	3625	-0,02027	4325	0
9	1100	0,018519	2330	0,04955	3700	0,02069	4325	0,067901
10	1080	0,018868	2220	0	3625	-0,01361	4050	0,006211
11	1060	-0,05357	2220	-0,02203	3675	-0,02	4025	-0,03593
12	1120	0	2270	-0,05021	3750	0,056338	4175	0,091503
13	1120	0,341317	2390	-0,0083	3550	-0,04698	3825	-0,00649
14	835	0,128378	2410	-0,01633	3725	0,027586	3850	0
15	740	-0,01987	2450	-0,03543	3625	-0,02685	3850	-0,05521
16	755	0,006667	2540	-0,01167	3725	0,020548	4075	0,072368
17	750	0,041667	2570	0	3650	0,097744	3800	-0,03797
18	720	0,066667	2570	0,032129	3325	-0,03623	3950	-0,03659
19	675	-0,02878	2490	-0,08456	3450	0,037594	4100	0
20	695	-0,06081	2720	0,105691	3325	-0,03623	4100	0,006135
21	740	-0,01333	2460	0,051282	3450	-0,01429	4075	0,006173
22	750	0,162791	2340	0,026316	3500	0	4050	-0,0241
23	645	0,040323	2280	0,031674	3500	0,029412	4150	0,012195
24	620	0	2210	0,013761	3400	0,022556	4100	0,037975
25	620	0,00813	2180	-0,04803	3325	-0,03623	3950	0,03268
26	615	0,025	2290	0,017778	3450	0,061538	3825	-0,01923
27	600	-0,09774	2250	0,03211	3250	0,031746	3900	-0,01266
28	665	0	2180	-0,03111	3150	0,05	3950	0,025974
29	665	0,127119	2250	0,092233	3000	-0,02439	3850	-0,00645
30	590	0,092593	2060	-0,176	3075	-0,03906	3875	0,047297
31	540	-0,01818	2500	0,059322	3200	0,113043	3700	0,057143
32	550	0,018519	2360	-0,02881	2875	0,026786	3500	-0,08497
33	540	0	2430	-0,09665	2800	0,142857	3825	0,006579
34	540	-0,00917	2690	-0,01465	2450	-0,10092	3800	-0,07317
35	545	0,048077	2730	0,100806	2725	0,09	4100	-0,01796
36	520	0,061224	2480	0,055319	2500	0,075269	4175	0,018293
37	490	-0,0297	2350	0,169154	2325	-0,04124	4100	0,037975
38	505	0,020202	2010	-0,01471	2425	0,043011	3950	-0,07602
39	495	0	2040	0,02	2325	-0,02105	4275	-0,01156
40	495	0,03125	2000	0,015228	2375	0,104651	4325	0,023669
41	480	-0,09434	1970	0,026042	2150	0,075	4225	0,049689
42	530	-0,03636	1920	0,026738	2000	0,030928	4025	0,073333
43	550	-0,02655	1870	-0,01579	1940	0,037433	3750	0,034483
44	565	0,036697	1900	-0,00524	1870	-0,01579	3625	-0,00685
45	545	-0,00909	1910	-0,02051	1900	-0,05	3650	0
46	550	0,089109	1950	-0,04878	2000	-0,02439	3650	0,013889
47	505	0	2050	0,213018	2050	-0,03529	3600	-0,04636
48	505	-0,0098	1690	0,024242	2125	-0,03409	3775	0,013423
49	510	0,175115	1650	-0,02367	2200	0,073171	3725	-0,02614
50	434	0,09596	1690	-0,08152	2050	0	3825	-0,03774
51	396	0,036649	1840	0,179487	2050	-0,03529	3975	
52	382		1560		2125	0,142473		
53					1860			
JUMLAH		1,427006		0,513788		0,828623		0,14586
RATA-RATA		0,027981		0,010074		0,015935		0,002917

## Lampiran 2 (Lanjutan)

## 17. PTBA

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	1800	0	3525	0,021739	17250	0,014706	22950	0,082547
2	1800	0,028571	3450	0,029851	17000	-0,01734	21200	0,016787
3	1750	-0,0113	3350	-0,00741	17300	0	20850	-0,05227
4	1770	0,023121	3375	0,046512	17300	-0,03621	22000	0,020882
5	1730	0,048485	3225	-0,00769	17950	0,136076	21550	0,082915
6	1650	-0,01786	3250	-0,04412	15800	0,016077	19900	-0,0591
7	1680	0	3400	-0,0073	15550	0,068729	21150	0,036765
8	1680	-0,05618	3425	0,014815	14550	0,00692	20400	0,002457
9	1780	-0,01111	3375	0	14450	-0,04934	20350	0,035623
10	1800	0,052632	3375	0,015038	15200	0,020134	19650	-0,02239
11	1710	-0,0339	3325	-0,0292	14900	0,013605	20100	-0,01471
12	1770	0,041176	3425	0,014815	14700	0,042553	20400	-0,01449
13	1700	0,042945	3375	0	14100	-0,00704	20700	0,048101
14	1630	0,012422	3375	0	14200	0,003534	19750	-0,00754
15	1610	-0,05848	3375	-0,0146	14150	0,03663	19900	0,075676
16	1710	-0,01724	3425	-0,00725	13650	0,05814	18500	0,019284
17	1740	0,017544	3450	0	12900	-0,01527	18150	0,016807
18	1710	-0,05	3450	-0,08	13100	0,011583	17850	0,091743
19	1800	0,016949	3750	-0,00662	12950	-0,03717	16350	0
20	1770	-0,05348	3775	0,078571	13450	-0,01103	16350	0
21	1870	0,106509	3500	0,068702	13600	0	16350	-0,02096
22	1690	0,076433	3275	0,048	13600	0,119342	16700	0,012121
23	1570	0,039735	3125	0	12150	0,084821	16500	-0,03509
24	1510	0	3125	-0,07407	11200	-0,00885	17100	-0,01441
25	1510	0,006667	3375	0,071429	11300	-0,00877	17350	0,026627
26	1500	-0,0566	3150	0,02439	11400	-0,03797	16900	-0,02874
27	1590	0	3075	-0,0315	11850	0,012821	17400	0,038806
28	1590	0,025806	3175	0,016	11700	-0,1203	16750	0,021341
29	1550	0,02649	3125	-0,06716	13300	0	16400	-0,04094
30	1510	-0,00658	3350	0,080645	13300	0,182222	17100	0,00885
31	1520	0,020134	3100	-0,12676	11250	0,022727	16950	0,043077
32	1490	-0,00667	3550	-0,08974	11000	0,139896	16250	-0,10714
33	1500	0,013514	3900	0,106383	9650	-0,07212	18200	0,05814
34	1480	-0,03896	3525	0,175	10400	0,136612	17200	-0,07527
35	1540	-0,00645	3000	0,142857	9150	0,063953	18600	0,033333
36	1550	0,068966	2625	0,179775	8600	-0,04444	18000	0,002786
37	1450	-0,07051	2225	0	9000	0,208054	17950	0,016997
38	1560	-0,07143	2225	0,072289	7450	0,056738	17650	-0,02216
39	1680	0,063291	2075	-0,02353	7050	-0,00704	18050	0,014045
40	1580	-0,05389	2125	-0,03409	7100	0,067669	17800	0,088685
41	1670	-0,05114	2200	0,023256	6650	-0,03623	16350	0,021875
42	1760	0	2150	0	6900	-0,01429	16000	0,025641
43	1760	0,005714	2150	0,061728	7000	-0,02778	15600	0
44	1750	0,035503	2025	-0,03571	7200	-0,04	15600	-0,01887
45	1690	0,030488	2100	0,05	7500	-0,02597	15900	0,006329
46	1640	0,031447	2000	0,010101	7700	-0,00645	15800	-0,02167
47	1590	0,006329	1980	0,005076	7750	0,047297	16150	-0,06105
48	1580	-0,03659	1970	0,076503	7400	0,057143	17200	0
49	1640	0,018634	1830	-0,01613	7000	-0,07285	17200	-0,03641
50	1610	0,012579	1860	0,033333	7550	-0,05031	17850	-0,02459
51	1590	-0,01852	1800		7950		18300	
52	1620							
JUMLAH		0,145205		0,763925		0,881192		0,27045
RATA-RATA		0,002847		0,015279		0,017624		0,005409

## Lampiran 2 (Lanjutan)

## 18. TLKM

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	5900	-0,0084	10100	0,020202	9450	-0,01563	7950	0,006329
2	5950	0,04386	9900	-0,03415	9600	-0,0495	7900	0,006369
3	5700	-0,02564	10250	-0,00485	10100	0,030612	7850	0
4	5850	0,054054	10300	0,040404	9800	0,059459	7850	-0,03086
5	5550	0,057143	9900	0,005076	9250	0,057143	8100	0,0125
6	5250	0,019417	9850	0,053476	8750	-0,02778	8000	-0,03614
7	5150	0,045685	9350	-0,00532	9000	0,028571	8300	0,006061
8	4925	-0,02475	9400	0,105882	8750	0,005747	8250	0,050955
9	5050	0	8500	0,017964	8700	0,035714	7850	-0,13736
10	5050	-0,01942	8350	0	8400	-0,0289	9100	0,011111
11	5150	-0,00962	8350	0,012121	8650	-0,00575	9000	-0,00552
12	5200	0,019608	8250	-0,02367	8700	0,017544	9050	-0,00549
13	5100	-0,03955	8450	0	8550	0	9100	-0,03191
14	5310	0,078173	8450	0,030488	8550	-0,01156	9400	0,05618
15	4925	-0,04369	8200	0,018634	8650	0,029762	8900	-0,03784
16	5150	-0,09649	8050	0,012579	8400	-0,00592	9250	0,022099
17	5700	0,14	7950	0,012739	8450	0,005952	9050	0,034286
18	5000	0,005025	7850	0,00641	8400	-0,0289	8750	-0,00568
19	4975	-0,01485	7800	-0,025	8650	0,023669	8800	0,035294
20	5050	-0,05607	8000	0	8450	-0,02874	8500	0,011905
21	5350	-0,02727	8000	0,012658	8700	-0,01136	8400	-0,00592
22	5500	-0,00901	7900	0,067568	8800	-0,01676	8450	0,03681
23	5550	-0,0431	7400	0	8950	0,046784	8150	0,006173
24	5800	0,104762	7400	0,042254	8550	0,06875	8100	0,038462
25	5250	0,060606	7100	-0,04054	8000	0,006289	7800	0,019608
26	4950	-0,05714	7400	0,006803	7950	-0,07558	7650	-0,03774
27	5250	0,055276	7350	0,013793	8600	0,131579	7950	-0,01242
28	4975	-0,04327	7250	-0,03333	7600	0,020134	8050	0,025478
29	5200	0,094737	7500	0,06383	7450	-0,02614	7850	-0,00633
30	4750	-0,01042	7050	-0,06	7650	-0,0129	7900	0,039474
31	4800	0,043478	7500	0,056338	7750	0,040268	7600	0,020134
32	4600	0,010989	7100	-0,0596	7450	0,006757	7450	-0,02614
33	4550	0,028249	7550	-0,08485	7400	0,049645	7650	0,006579
34	4425	-0,01667	8250	0,092715	7050	-0,07237	7600	-0,03185
35	4500	0,052632	7550	0	7600	-0,01935	7850	-0,02484
36	4275	-0,02286	7550	-0,01307	7750	0,076389	8050	0,00625
37	4375	-0,05405	7650	0,0625	7200	-0,07097	8000	-0,01235
38	4625	-0,0107	7200	0,035971	7750	0,123188	8100	-0,00613
39	4675	0,010811	6950	0,007246	6900	-0,03497	8150	-0,0061
40	4625	0,016484	6900	-0,00719	7150	-0,05921	8200	-0,00606
41	4550	0,028249	6950	0,02963	7600	0,070423	8250	-0,01786
42	4425	0	6750	0,08	7100	0,075758	8400	0,012048
43	4425	0	6250	-0,03101	6600	0,03125	8300	0
44	4425	-0,01117	6450	0,04878	6400	0,015873	8300	-0,03488
45	4475	-0,04787	6150	-0,00806	6300	0,008	8600	-0,01149
46	4700	0,005348	6200	0,00813	6250	-0,03846	8700	-0,02793
47	4675	0	6150	-0,0315	6500	0,015625	8950	-0,04278
48	4675	-0,02604	6350	0,016	6400	0,015873	9350	0,005376
49	4800	-0,0303	6250	0,008065	6300	-0,02326	9300	-0,02105
50	4950	-0,01	6200	0	6450	-0,01527	9500	0,016043
51	5000	-0,02439	6200	0,024793	6550	-0,07746	9350	
52	5125		6050		7100	0,028986		
53					6900			
JUMLAH		0,191832		0,550901		0,369005		-0,13718
RATA-RATA		0,003761		0,010802		0,007096		-0,00274

## Lampiran 2 (Lanjutan)

## 19. UNSP

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	415	0,012195	970	0,010417	580	0,074074	390	0,026316
2	410	0,012346	960	-0,02041	540	-0,01818	380	-0,01299
3	405	-0,05814	980	0,042553	550	-0,21429	385	0
4	430	0,075	940	0,105882	700	-0,0411	385	0
5	400	0	850	-0,02299	730	-0,01351	385	-0,04938
6	400	0,081081	870	-0,03333	740	-0,08642	405	0,065789
7	370	-0,02632	900	0,084337	810	0,065789	380	0,027027
8	380	-0,01299	830	-0,02353	760	0,101449	370	-0,02632
9	385	0,026667	850	0,011905	690	-0,01429	380	-0,01299
10	375	-0,03846	840	0	700	-0,15663	385	-0,0375
11	390	-0,025	840	-0,01176	830	-0,04598	400	0,081081
12	400	0,052632	850	-0,03409	870	0,023529	370	0,057143
13	380	0,085714	880	0,011494	850	0	350	0
14	350	0,029412	870	0	850	-0,03409	350	0
15	340	-0,08108	870	-0,07447	880	-0,02222	350	-0,02778
16	370	-0,02632	940	-0,04082	900	0,046512	360	0,309091
17	380	0,055556	980	0,010309	860	-0,06522	275	-0,01786
18	360	-0,05263	970	-0,06731	920	0,045455	280	0,056604
19	380	-0,02564	1040	-0,02804	880	0,08642	265	-0,10169
20	390	-0,04878	1070	0,009434	810	-0,0122	295	-0,01667
21	410	0,025	1060	0	820	0,025	300	-0,01639
22	400	-0,01235	1060	0	800	0,142857	305	-0,06154
23	405	0,025316	1060	0,070707	700	0,060606	325	0,048387
24	395	0,012821	990	-0,03883	660	0,03125	310	-0,13889
25	390	-0,01266	1030	0,157303	640	-0,05882	360	-0,02703
26	395	-0,0125	890	0,034884	680	-0,04225	370	-0,01333
27	400	-0,03614	860	0,011765	710	-0,01389	375	-0,03846
28	415	0	850	-0,08602	720	-0,07692	390	0,04
29	415	0,0375	930	-0,02105	780	-0,04878	375	-0,01316
30	400	0	950	0,021505	820	0,078947	380	0,041096
31	400	0,025641	930	-0,09709	760	0	365	-0,0875
32	390	-0,01266	1030	-0,0283	760	0,085714	400	-0,16667
33	395	0	1060	0,218391	700	-0,1358	480	0,054945
34	395	-0,04819	870	0,035714	810	0,446429	455	-0,09
35	415	0,012195	840	0,090909	560	0,037037	500	0,010101
36	410	-0,02381	770	0,132353	540	0,186813	495	-0,01
37	420	-0,04545	680	0	455	0,421875	500	-0,01961
38	440	0	680	0	320	0	510	0,030303
39	440	-0,01124	680	-0,02857	320	-0,01538	495	-0,01
40	445	-0,05319	700	0,029412	325	0	500	-0,01961
41	470	-0,01053	680	0,114754	325	0,048387	510	-0,05556
42	475	0,117647	610	-0,01613	310	0,016393	540	0,058824
43	425	0,011905	620	0,033333	305	-0,04688	510	0
44	420	0,02439	600	0,153846	320	0,015873	510	-0,01923
45	410	0,064935	520	-0,03704	315	-0,04545	520	0
46	385	0,115942	540	0,186813	330	0,081967	520	-0,03704
47	345	0	455	0,083333	305	0,22	540	-0,06897
48	345	0,014706	420	0,037037	250	0,020408	580	-0,07937
49	340	0,014925	405	-0,05814	245	-0,03922	630	-0,04545
50	335	0,030769	430	-0,02273	255	-0,13559	660	0,015385
51	325	-0,04412	440		295		650	
52	340							
JUMLAH		0,246106		0,907745		0,979679		-0,39887
RATA-RATA		0,004826		0,018155		0,019594		-0,00798

## Lampiran 2 (Lanjutan)

**20. UNTR**

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	3675	0,020833	6550	-0,02239	15500	0,016393	23800	0,030303
2	3600	0,014085	6700	0,022901	15250	-0,03785	23100	0
3	3550	-0,0719	6550	0,007692	15850	0,035948	23100	-0,02737
4	3825	0,040816	6500	0	15300	0,006579	23750	-0,01656
5	3675	0,042553	6500	-0,00763	15200	0,041096	24150	0,002075
6	3525	0,007143	6550	-0,03676	14600	-0,0641	24100	-0,06043
7	3500	0,037037	6800	0,014925	15600	0,003215	25650	0,134956
8	3375	-0,07534	6700	-0,00741	15550	0,036667	22600	-0,00221
9	3650	-0,01351	6750	0,022727	15000	0	22650	0,02027
10	3700	0,013699	6600	-0,04348	15000	-0,0566	22200	0,067308
11	3650	0,028169	6900	0,121951	15900	-0,05075	20800	0,014634
12	3550	-0,0274	6150	0,016529	16750	0,080645	20500	0
13	3650	-0,05806	6050	-0,02419	15500	0,019737	20500	0
14	3875	0,115108	6200	0,059829	15200	0,023569	20500	0,014851
15	3475	-0,07333	5850	-0,01681	14850	0,020619	20200	-0,01942
16	3750	-0,06832	5950	0,034783	14550	0,085821	20600	0,087071
17	4025	0,066225	5750	0,026786	13400	-0,01471	18950	0,021563
18	3775	0,006667	5600	-0,04274	13600	0,046154	18550	-0,00802
19	3750	-0,0625	5850	0,017391	13000	0,007752	18700	-0,01579
20	4000	-0,12088	5750	-0,02542	12900	-0,00769	19000	-0,03061
21	4550	0,005525	5900	0,082569	13000	0,007752	19600	-0,0273
22	4525	0,016854	5450	-0,01802	12900	0,126638	20150	0,012563
23	4450	0,028902	5550	0,04717	11450	0,0553	19900	0,031088
24	4325	0,153333	5300	-0,03636	10850	0,043269	19300	0,029333
25	3750	0,034483	5500	0,018519	10400	0,034826	18750	0,033058
26	3625	-0,02685	5400	0,009346	10050	-0,00985	18150	-0,06443
27	3725	-0,00667	5350	0,033816	10150	0	19400	0,031915
28	3750	0,013514	5175	-0,00481	10150	-0,05581	18800	0,024523
29	3700	0,080292	5200	-0,04587	10750	-0,02715	18350	0,011019
30	3425	0,030075	5450	0,038095	11050	0,08867	18150	0,025424
31	3325	0,031008	5250	-0,0625	10150	0,030457	17700	0,079268
32	3225	0,032	5600	-0,05085	9850	0,05914	16400	-0,10627
33	3125	-0,00794	5900	0	9300	-0,02618	18350	0,082596
34	3150	0,016129	5900	0,082569	9550	0,026882	16950	-0,13077
35	3100	0,050847	5450	0,009259	9300	0,273973	19500	-0,01763
36	2950	0,047957	5400	0,028571	7300	-0,0875	19850	0,020566
37	2815	-0,03761	5250	0,014493	8000	0,212121	19450	0,048518
38	2925	-0,03306	5175	0,176136	6600	0,047619	18550	-0,00269
39	3025	0,052174	4400	0,060241	6300	-0,03817	18600	-0,00535
40	2875	-0,04959	4150	-0,01775	6550	0,12931	18700	0,050562
41	3025	-0,09701	4225	0,049689	5800	0,035714	17800	0,031884
42	3350	0	4025	-0,01829	5600	0,046729	17250	0,023739
43	3350	0,072	4100	0,031447	5350	0	16850	-0,01749
44	3125	0	3975	-0,01852	5350	0,019048	17150	0,005865
45	3125	0,041667	4050	0,031847	5250	-0,08696	17050	0,052469
46	3000	0,052632	3925	0,019481	5750	0,127451	16200	0,018868
47	2850	-0,0339	3850	0,019868	5100	0,009901	15900	-0,05638
48	2950	0,053571	3775	-0,00658	5050	0,074468	16850	-0,02601
49	2800	0,066667	3800	-0,01935	4700	0	17300	-0,06233
50	2625	0,060606	3875	-0,03125	4700	-0,12963	18450	0,125
51	2475	-0,01	4000		5400		16400	
52	2500							
JUMLAH		0,458708		0,541644		1,180508		0,434233
RATA-RATA		0,008994		0,010833		0,02361		0,008685

## Lampiran 2 (Lanjutan)

## 21. UNVR

NO	2005		2006		2009		2010	
	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
1	4275	0,005882	6600	0	11050	-0,00897	16500	0,03125
2	4250	-0,00585	6600	0	11150	0,013636	16000	0,052632
3	4275	-0,02286	6600	0,047619	11000	0	15200	-0,07599
4	4375	-0,01685	6300	0,041322	11000	-0,0678	16450	0,015432
5	4450	0,034884	6050	0,09009	11800	0,077626	16200	-0,02115
6	4300	-0,01714	5550	0,07767	10950	-0,02667	16550	-0,05158
7	4375	-0,01685	5150	0,009804	11250	0,076555	17450	0,070552
8	4450	0,022989	5100	0,030303	10450	0,039801	16300	0,003077
9	4350	0,023529	4950	0,03125	10050	-0,00495	16250	-0,06877
10	4250	0,017964	4800	0	10100	-0,0381	17450	0,005764
11	4175	-0,08743	4800	0,026738	10500	-0,0411	17350	-0,03878
12	4575	-0,01081	4675	0,016304	10950	-0,00455	18050	0,058651
13	4625	0,134969	4600	0,022222	11000	0,009174	17050	-0,00292
14	4075	0,051613	4500	0,016949	10900	0,018692	17100	0,005882
15	3875	-0,00641	4425	0	10700	0,023923	17000	0,030303
16	3900	-0,05455	4425	0	10450	0,004808	16500	0,015385
17	4125	-0,01198	4425	0,041176	10400	0,019608	16250	-0,01813
18	4175	-0,05114	4250	-0,02299	10200	-0,05556	16550	-0,02647
19	4400	-0,01124	4350	-0,01695	10800	0	17000	0,033435
20	4450	-0,01111	4425	0,02907	10800	-0,0137	16450	-0,00904
21	4500	0,022727	4300	0,017751	10950	-0,05603	16600	-0,02065
22	4400	0,011494	4225	0,018072	11600	0,069124	16950	0,036697
23	4350	0,023529	4150	0	10850	0	16350	-0,00608
24	4250	0,036585	4150	-0,03488	10850	0,058537	16450	-0,03801
25	4100	-0,02381	4300	0,042424	10250	0,035354	17100	0,005882
26	4200	0,02439	4125	0,018519	9900	0,081967	17000	-0,07859
27	4100	-0,00606	4050	-0,01818	9150	0,051724	18450	0,098214
28	4125	-0,00602	4125	0,044304	8700	0,011628	16800	0,043478
29	4150	0,006061	3950	-0,0814	8600	0,068323	16100	-0,00923
30	4125	0	4300	0,061728	8050	0,025478	16250	0,072607
31	4125	0,078431	4050	-0,04142	7850	-0,00633	15150	0,070671
32	3825	0,026846	4225	-0,10106	7900	0	14150	-0,0871
33	3725	0,006757	4700	-0,06	7900	0,025974	15500	0,040268
34	3700	-0,01987	5000	0,092896	7700	0,006536	14900	0,075812
35	3775	0,006667	4575	0,076471	7650	-0,02548	13850	0,061303
36	3750	0,027397	4250	-0,00585	7850	-0,01875	13050	0,035714
37	3650	-0,03947	4275	-0,01156	8000	0,059603	12600	0,028571
38	3800	-0,01299	4325	0,017647	7550	-0,01948	12250	0,00823
39	3850	0,006536	4250	0	7700	-0,03145	12150	-0,0122
40	3825	0,013245	4250	-0,01163	7950	-0,02454	12300	0,008197
41	3775	-0,01307	4300	0,011765	8150	0,025157	12200	0,008264
42	3825	0,055172	4250	-0,01163	7950	-0,00625	12100	0,061404
43	3625	-0,00685	4300	0,02994	8000	-0,00621	11400	-0,0087
44	3650	0,042857	4175	-0,04571	8050	0	11500	0,017699
45	3500	-0,02098	4375	0,005747	8050	0,00625	11300	-0,00877
46	3575	0,014184	4350	0,011628	8000	-0,02439	11400	0,017857
47	3525	-0,02083	4300	-0,01149	8200	0,037975	11200	-0,00885
48	3600	0,043478	4350	0,017544	7900	-0,05389	11300	-0,02165
49	3450	0,007299	4275	-0,02841	8350	0,02454	11550	0,05
50	3425	0,007353	4400	0	8150	0,01875	11000	-0,01345
51	3400	0,022556	4400	0	8000	0	11150	0
52	3325	0	4400	0	8000	0	11150	0
JUMLAH		0,281227		0,44379		0,356567		0,437147
RATA-RATA		0,005514		0,008876		0,007131		0,008743

### Lampiran 3. Uji Normalitas Data Pada Periode Sebelum Krisis

#### Hasil Uji Normalitas Data (1)

##### Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov(a)			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rit	,087	42	,200(*)	,981	42	,682
CRit	,249	42	,000	,824	42	,000
DERit	,321	42	,000	,694	42	,000
TATOit	,151	42	,018	,880	42	,000
ROAit	,169	42	,004	,802	42	,000
PERit	,210	42	,000	,762	42	,000

\* This is a lower bound of the true significance.

a Lilliefors Significance Correction

#### Hasil Uji Normalitas Data (2)

##### Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov(a)			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
Rit	,154	21	,200(*)	,956	21	,444
LagCRit	,192	21	,042	,882	21	,016
LagDERit	,335	21	,000	,693	21	,000
LagTATOit	,154	21	,200(*)	,865	21	,008
LagROAit	,210	21	,017	,780	21	,000
LagPERit	,377	21	,000	,611	21	,000

\* This is a lower bound of the true significance.

a Lilliefors Significance Correction

#### Deskriptif Statistik Z-Score

##### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Zscore(Rit)	21	-2,09060	1,59484	,0000000	1,0000000
Zscore(LagCRit)	21	-1,21727	2,21615	,0000000	1,0000000
Zscore(LagDERit)	21	-,80047	2,47635	,0000000	1,0000000
Zscore(LagTATOit)	21	-1,14537	3,13637	,0000000	1,0000000
Zscore(LagROAit)	21	-,88909	3,18401	,0000000	1,0000000
Zscore(LagPERit)	21	-,70865	2,73249	,0000000	1,0000000
Valid N (listwise)	21				



## Lampiran 4. Uji Normalitas Data Pada Periode Sesudah Krisis

### Hasil Uji Normalitas Data (1)

#### Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov(a)			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rit	,135	42	,053	,977	42	,563
CRit	,248	42	,000	,748	42	,000
DERit	,274	42	,000	,658	42	,000
TATOit	,134	42	,057	,875	42	,000
ROAit	,151	42	,017	,895	42	,001
PERit	,165	42	,006	,880	42	,000

a. Lilliefors Significance Correction

### Hasil Uji Normalitas Data (2)

#### Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov(a)			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rit	,198	21	,031	,927	21	,118
LagCRit	,283	21	,000	,710	21	,000
LagDERit	,255	21	,001	,654	21	,000
LagTATOit	,147	21	,200(*)	,866	21	,008
LagROAit	,167	21	,132	,885	21	,018
LagPERit	,190	21	,046	,899	21	,033

\* This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

### Deskriptif Statistik Z-Score

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Zscore(Rit)	21	-2,44691	2,30813	,0000000	1,0000000
Zscore(LagCRit)	21	-,80951	3,00080	,0000000	1,0000000
Zscore(LagDERit)	21	-,66876	3,05322	,0000000	1,0000000
Zscore(LagTATOit)	21	-1,09121	3,12250	,0000000	1,0000000
Zscore(LagROAit)	21	-1,05342	2,25450	,0000000	1,0000000
Zscore(LagPERit)	21	-2,02410	2,97614	,0000000	1,0000000
Valid N (listwise)	21				

### LAMPIRAN 5. Hasil Regresi Linier Berganda Pada Periode Sebelum Krisis

#### Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(Lag PERit), Zscore(Lag CRit), Zscore(Lag TATOit), Zscore(Lag ROAit), Zscore(Lag DERit)(a)		Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,447(a)	,200	-,067	1,03276355

a Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit), Zscore(LagDERit)

b Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,001	5	,800	,750	,599(a)
	Residual	15,999	15	1,067		
	Total	20,000	20			

a Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit), Zscore(LagDERit)

b Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6,66E-017	,225		,000	1,000
	Zscore(LagCRit)	-,007	,278	-,007	-,027	,979
	Zscore(LagDERit)	-,062	,305	-,062	-,202	,843
	Zscore(LagTATOit)	,066	,272	,066	,242	,812
	Zscore(LagROAit)	-,088	,263	-,088	-,335	,742
	Zscore(LagPERit)	-,441	,244	-,441	-1,810	,090

a Dependent Variable: Zscore(Rit)

### LAMPIRAN 6. Hasil Uji Multikolinieritas Pada Periode Sebelum Krisis

#### Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(Lag PERit), Zscore(Lag CRit), Zscore(Lag TATOit), Zscore(Lag ROAit), Zscore(Lag DERit)(a)		Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,447(a)	,200	-,067	1,03276355

a Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit), Zscore(LagDERit)

b Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,001	5	,800	,750	,599(a)
	Residual	15,999	15	1,067		
	Total	20,000	20			

a Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit), Zscore(LagDERit)

b Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-6,66E-017	,225		,000	1,000		
	Zscore(LagCRit)	-,007	,278	-,007	-,027	,979	,692	1,444
	Zscore(LagDERit)	-,062	,305	-,062	-,202	,843	,575	1,739
	Zscore(LagTATOit)	,066	,272	,066	,242	,812	,721	1,387
	Zscore(LagROAit)	-,088	,263	-,088	-,335	,742	,774	1,293
	Zscore(LagPERit)	-,441	,244	-,441	-1,810	,090	,897	1,115

a Dependent Variable: Zscore(Rit)

### LAMPIRAN 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas Pada Periode Sebelum Krisis

#### Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(Lag PERit), Zscore(Lag CRit), Zscore(Lag TATOit), Zscore(Lag ROAit), Zscore(Lag DERit)(a)		Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: ABSRES1

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,418(a)	,175	-,100	,53121

a Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit), Zscore(LagDERit)

#### ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,896	5	,179	,635	,676(a)
	Residual	4,233	15	,282		
	Total	5,129	20			

a Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit), Zscore(LagDERit)

b Dependent Variable: ABSRES1

#### Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,719	,116		6,207	,000
	Zscore(LagCRit)	-,028	,143	-,055	-,196	,847
	Zscore(LagDERit)	-,081	,157	-,160	-,518	,612
	Zscore(LagTATOit)	-,142	,140	-,281	-1,017	,325
	Zscore(LagROAit)	,186	,135	,367	1,375	,189
	Zscore(LagPERit)	,142	,125	,280	1,129	,277

a Dependent Variable: ABSRES1

### LAMPIRAN 8. Hasil Uji Otokorelasi Pada Periode Sebelum Krisis

#### Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(Lag PERit), Zscore(Lag CRit), Zscore(Lag TATOit), Zscore(Lag ROAit), Zscore(Lag DERit)(a)		Enter

- a All requested variables entered.  
b Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,447(a)	,200	-,067	1,03276355	2,309

- a Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit), Zscore(LagDERit)  
b Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,001	5	,800	,750	,599(a)
	Residual	15,999	15	1,067		
	Total	20,000	20			

- a Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit), Zscore(LagDERit)  
b Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### Coefficients(a)

Model	l	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6,66E-017	,225		,000	1,000
	Zscore(LagCRit)	-,007	,278	-,007	-,027	,979
	Zscore(LagDERit)	-,062	,305	-,062	-,202	,843
	Zscore(LagTATOit)	,066	,272	,066	,242	,812
	Zscore(LagROAit)	-,088	,263	-,088	-,335	,742
	Zscore(LagPERit)	-,441	,244	-,441	-1,810	,090

- a Dependent Variable: Zscore(Rit)

### LAMPIRAN 9. Hasil Regresi Linier Berganda Pada Periode Sesudah Krisis

#### Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(Lag PERit), Zscore(Lag DERit), Zscore(Lag CRit), Zscore(Lag TATOit), Zscore(Lag ROAit)(a)		Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,707(a)	,500	,333	,81648878

a Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagDERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit)

b Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10,000	5	2,000	3,000	,045(a)
	Residual	10,000	15	,667		
	Total	20,000	20			

a Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagDERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit)

b Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,63E-016	,178		,000	1,000
	Zscore(LagCRit)	,488	,263	,488	1,855	,083
	Zscore(LagDERit)	,284	,216	,284	1,319	,207
	Zscore(LagTATOit)	,948	,334	,948	2,838	,012
	Zscore(LagROAit)	-,637	,370	-,637	-1,722	,106
	Zscore(LagPERit)	,268	,202	,268	1,328	,204

a Dependent Variable: Zscore(Rit)

### LAMPIRAN 10. Hasil Uji Multikolinieritas Pada Periode Sesudah Krisis

#### Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(Lag PERit), Zscore(Lag DERit), Zscore(Lag CRit), Zscore(Lag TATOit), Zscore(Lag ROAit)(a)		Enter

- a All requested variables entered.  
b Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,707(a)	,500	,333	,81648878

- a Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagDERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit)  
b Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10,000	5	2,000	3,000	,045(a)
	Residual	10,000	15	,667		
	Total	20,000	20			

- a Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagDERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit)  
b Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3,63E-016	,178		,000	1,000		
	Zscore(LagCRit)	,488	,263	,488	1,855	,083	,482	2,075
	Zscore(LagDERit)	,284	,216	,284	1,319	,207	,717	1,395
	Zscore(LagTATOit)	,948	,334	,948	2,838	,012	,299	3,350
	Zscore(LagROAit)	-,637	,370	-,637	-1,722	,106	,243	4,110
	Zscore(LagPERit)	,268	,202	,268	1,328	,204	,817	1,225

- a Dependent Variable: Zscore(Rit)

### LAMPIRAN 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas Pada Periode Sesudah Krisis

#### Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(Lag PERit), Zscore(Lag DERit), Zscore(Lag CRit), Zscore(Lag TATOit), Zscore(Lag ROAit)(a)		Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: ABSRES1

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,533(a)	,284	,046	,43512

a Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagDERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit)

#### ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,128	5	,226	1,192	,359(a)
	Residual	2,840	15	,189		
	Total	3,968	20			

a Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagDERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit)

b Dependent Variable: ABSRES1

#### Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,536	,095		5,644	,000
	Zscore(LagCRit)	-,012	,140	-,026	-,083	,935
	Zscore(LagDERit)	-,229	,115	-,513	-1,989	,065
	Zscore(LagTATOit)	,098	,178	,219	,548	,592
	Zscore(LagROAit)	-,255	,197	-,573	-1,294	,215
	Zscore(LagPERit)	-,121	,108	-,272	-1,125	,278

a Dependent Variable: ABSRES1



## LAMPIRAN 12. Hasil Uji Otokorelasi Pada Periode Sesudah Krisis

### Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(Lag PERit), Zscore(Lag DERit), Zscore(Lag CRit), Zscore(Lag TATOit), Zscore(Lag ROAit)(a)		Enter

- a All requested variables entered.  
b Dependent Variable: Zscore(Rit)

### Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,707(a)	,500	,333	,81648878	2,139

- a Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagDERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit)  
b Dependent Variable: Zscore(Rit)

### ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10,000	5	2,000	3,000	,045(a)
	Residual	10,000	15	,667		
	Total	20,000	20			

- a Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagDERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit)  
b Dependent Variable: Zscore(Rit)

### Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,63E-016	,178		,000	1,000
	Zscore(LagCRit)	,488	,263	,488	1,855	,083
	Zscore(LagDERit)	,284	,216	,284	1,319	,207
	Zscore(LagTATOit)	,948	,334	,948	2,838	,012
	Zscore(LagROAit)	-,637	,370	-,637	-1,722	,106
	Zscore(LagPERit)	,268	,202	,268	1,328	,204

- a Dependent Variable: Zscore(Rit)

### LAMPIRAN 13. Hasil Regresi Linier Berganda Pada Periode Gabungan

#### Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(Lag PERit), Zscore(Lag TATOit), Zscore(Lag CRit), Zscore(Lag DERit), Zscore(Lag ROAit)(a)		Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,323(a)	,104	-,020	1,00997625

a Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagDERit), Zscore(LagROAit)

b Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,278	5	,856	,839	,531(a)
	Residual	36,722	36	1,020		
	Total	41,000	41			

a Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagDERit), Zscore(LagROAit)

b Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,05E-016	,156		,000	1,000
	Zscore(LagCRit)	,077	,185	,077	,419	,678
	Zscore(LagDERit)	,159	,191	,159	,836	,409
	Zscore(LagTATOit)	,388	,199	,388	1,950	,059
	Zscore(LagROAit)	-,113	,202	-,113	-,559	,580
	Zscore(LagPERit)	-,114	,165	-,114	-,692	,494

a Dependent Variable: Zscore(Rit)

**LAMPIRAN 14. Data Observasi Dua Tahun Dengan Model Transformasi  
Data Z Score Pada Periode Sebelum Krisis**

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(PE Rit), Zscore(TA TOit), Zscore(CR it), Zscore(RO Ait), Zscore(DE Rit)		Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,465 <sup>a</sup>	,216	,108	,94466084	2,293

- a. Predictors: (Constant), Zscore(PERit), Zscore(TATOit), Zscore(CRit), Zscore(ROAit), Zscore(DERit)  
b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,874	5	1,775	1,989	,104 <sup>a</sup>
	Residual	32,126	36	,892		
	Total	41,000	41			

- a. Predictors: (Constant), Zscore(PERit), Zscore(TATOit), Zscore(CRit), Zscore(ROAit), Zscore(DERit)  
b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.06E-016	,146		,000	1,000		
	Zscore(CRit)	,148	,165	,148	,895	,377	,797	1,254
	Zscore(DERit)	-,274	,183	-,274	-1,501	,142	,653	1,531
	Zscore(TATOit)	,073	,182	,073	,403	,689	,659	1,517
	Zscore(ROAit)	-,220	,174	-,220	-1,262	,215	,716	1,397
	Zscore(PERit)	-,295	,151	-,295	-1,957	,058	,955	1,047

a. Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,710	,078		9,072	,000
	Zscore(CRit)	,065	,089	,125	,728	,472
	Zscore(DERit)	-,122	,098	-,237	-1,246	,221
	Zscore(TATOit)	-,156	,098	-,301	-1,594	,120
	Zscore(ROAit)	-,086	,094	-,167	-,919	,364
	Zscore(PERit)	-,049	,081	-,095	-,603	,550

a. Dependent Variable: ABSRES1

**LAMPIRAN 15. Data Observasi Dua Tahun Dengan Model Transformasi  
Data Z Score Pada Periode Sesudah Krisis**

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(PE Rit), Zscore(RO Ait), Zscore(CR it), Zscore(DE Rit), Zscore(TA TOit)		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,397 <sup>a</sup>	,158	,041	,97940454	2,714

a. Predictors: (Constant), Zscore(PERit), Zscore(ROAit), Zscore(CRit), Zscore(DERit), Zscore(TATOit)

b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,468	5	1,294	1,348	,267 <sup>a</sup>
	Residual	34,532	36	,959		
	Total	41,000	41			

a. Predictors: (Constant), Zscore(PERit), Zscore(ROAit), Zscore(CRit), Zscore(DERit), Zscore(TATOit)

b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3.13E-016	,151		,000	1,000		
	Zscore(CRit)	,021	,189	,021	,110	,913	,656	1,525
	Zscore(DERit)	,023	,190	,023	,123	,902	,651	1,536
	Zscore(TATOit)	,478	,259	,478	1,844	,073	,348	2,876
	Zscore(ROAit)	-,182	,259	-,182	-,702	,487	,348	2,870
	Zscore(PERit)	-,302	,165	-,302	-1,837	,075	,864	1,157

a Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,760	,072		10,589	,000
	Zscore(CRit)	-,048	,090	-,096	-,535	,596
	Zscore(DERit)	-,238	,090	-,476	-2,646	,012
	Zscore(TATOit)	,077	,123	,153	,623	,537
	Zscore(ROAit)	-,196	,123	-,391	-1,590	,120
	Zscore(PERit)	-,157	,078	-,314	-2,009	,052

a Dependent Variable: ABSRES1

**LAMPIRAN 16. Data Observasi Dua Tahun Dengan Model Transformasi Data Semilog X Pada Periode Sebelum Krisis**

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(LnPERit), Zscore(LnTATOit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnDERit)	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,356 <sup>a</sup>	,127	-,014	1,00682669	2,600

a. Predictors: (Constant), Zscore(LnPERit), Zscore(LnTATOit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnDERit)

b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,575	5	,915	,903	,492 <sup>a</sup>
	Residual	31,425	31	1,014		
	Total	36,000	36			

a. Predictors: (Constant), Zscore(LnPERit), Zscore(LnTATOit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnDERit)

b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.86E-016	,166		,000	1,000		
	Zscore(LnCRit)	,044	,196	,044	,223	,825	,730	1,370
	Zscore(LnDERit)	-,281	,252	-,281	-1,114	,274	,443	2,258
	Zscore(LnTATOit)	-,043	,258	-,043	-,165	,870	,423	2,366
	Zscore(LnROAit)	-,283	,199	-,283	-1,420	,166	,711	1,407
	Zscore(LnPERit)	-,064	,174	-,064	-,367	,716	,935	1,069

a Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,741	,091		8,126	,000
	Zscore(LnCRit)	,070	,108	,127	,651	,520
	Zscore(LnDERit)	-,193	,139	-,348	-1,392	,174
	Zscore(LnTATOit)	-,077	,142	-,138	-,539	,594
	Zscore(LnROAit)	-,042	,110	-,075	-,379	,707
	Zscore(LnPERit)	-,053	,096	-,096	-,558	,581

a Dependent Variable: ABSRES1



**LAMPIRAN 17. Data Observasi Dua Tahun Dengan Model Transformasi  
Data Semilog X Pada Periode Sesudah Krisis**

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(LnPERit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnDERit), Zscore(LnTATOit)		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,395 <sup>a</sup>	,156	,016	,99206407	2,792

a. Predictors: (Constant), Zscore(LnPERit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnDERit), Zscore(LnTATOit)

b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,474	5	1,095	1,112	,375 <sup>a</sup>
	Residual	29,526	30	,984		
	Total	35,000	35			

a. Predictors: (Constant), Zscore(LnPERit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnDERit), Zscore(LnTATOit)

b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-6.64E-016	,165		,000	1,000		
	Zscore(LnCRit)	-,009	,219	-,009	-,043	,966	,588	1,699
	Zscore(LnDERit)	-,225	,243	-,225	-,927	,362	,475	2,105
	Zscore(LnROAit)	-,552	,355	-,552	-1,558	,130	,224	4,473
	Zscore(LnTATOit)	,572	,338	,572	1,690	,101	,245	4,074
	Zscore(LnPERit)	-,261	,183	-,261	-1,420	,166	,835	1,197

a Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,784	,073		10,666	,000
	Zscore(LnCRit)	,063	,097	,136	,647	,523
	Zscore(LnDERit)	-,009	,108	-,019	-,082	,935
	Zscore(LnROAit)	-,337	,158	-,731	-2,137	,041
	Zscore(LnTATOit)	,364	,150	,790	2,418	,022
	Zscore(LnPERit)	-,178	,082	-,387	-2,188	,037

a Dependent Variable: ABSRES1

**LAMPIRAN 18. Data Observasi Dua Tahun Dengan Model Transformasi Data Semilog Y Pada Periode Sebelum Krisis**

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(PE Rit), Zscore(DE Rit), Zscore(CR it), Zscore(RO Ait), Zscore(TA TOit)	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,296 <sup>a</sup>	,087	-,060	1,02948738	2,913

- a. Predictors: (Constant), Zscore(PERit), Zscore(DERit), Zscore(CRit), Zscore(ROAit), Zscore(TATOit)  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,145	5	,629	,593	,705 <sup>a</sup>
	Residual	32,855	31	1,060		
	Total	36,000	36			

- a. Predictors: (Constant), Zscore(PERit), Zscore(DERit), Zscore(CRit), Zscore(ROAit), Zscore(TATOit)  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,79E-016	,169		,000	1,000		
	Zscore(CRit)	,062	,192	,062	,323	,749	,796	1,256
	Zscore(DERit)	-,102	,220	-,102	-,463	,646	,609	1,643
	Zscore(TATOit)	,110	,215	,110	,511	,613	,637	1,571
	Zscore(ROAit)	-,209	,200	-,209	-1,045	,304	,733	1,364
	Zscore(PERit)	-,243	,179	-,243	-1,359	,184	,918	1,090

a Dependent Variable: Zscore(LnRit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,739	,097		7,613	,000
	Zscore(CRit)	,033	,110	,056	,301	,765
	Zscore(DERit)	-,148	,126	-,250	-1,173	,250
	Zscore(TATOit)	-,250	,123	-,422	-2,028	,051
	Zscore(ROAit)	,029	,115	,049	,251	,804
	Zscore(PERit)	,113	,103	,190	1,095	,282

a Dependent Variable: ABSRES1

### LAMPIRAN 19. Data Observasi Dua Tahun Dengan Model Transformasi Data Semilog Y Pada Periode Sesudah Krisis

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(PE Rit), Zscore(CR it), Zscore(TA TOit), Zscore(DE Rit), Zscore(RO Ait)	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,493 <sup>a</sup>	,243	,117	,93984817	3,096

- a. Predictors: (Constant), Zscore(PERit), Zscore(CRit), Zscore(TATOit), Zscore(DERit), Zscore(ROAit)  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,501	5	1,700	1,925	,120 <sup>a</sup>
	Residual	26,499	30	,883		
	Total	35,000	35			

- a. Predictors: (Constant), Zscore(PERit), Zscore(CRit), Zscore(TATOit), Zscore(DERit), Zscore(ROAit)  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,86E-016	,157		,000	1,000		
	Zscore(CRit)	,063	,186	,063	,339	,737	,729	1,372
	Zscore(DERit)	-,136	,205	-,136	-,665	,511	,602	1,660
	Zscore(TATOit)	,690	,292	,690	2,363	,025	,296	3,381
	Zscore(ROAit)	-,624	,295	-,624	-2,117	,043	,290	3,448
	Zscore(PERit)	-,362	,166	-,362	-2,183	,037	,916	1,092

a Dependent Variable: Zscore(LnRit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,738	,070		10,552	,000
	Zscore(CRit)	,027	,083	,061	,327	,746
	Zscore(DERit)	-,165	,091	-,371	-1,800	,082
	Zscore(TATOit)	-,230	,130	-,519	-1,762	,088
	Zscore(ROAit)	,152	,132	,342	1,151	,259
	Zscore(PERit)	-,062	,074	-,139	-,830	,413

a Dependent Variable: ABSRES1

### LAMPIRAN 20. Data Observasi Dua Tahun Dengan Model Transformasi Data Double Log Pada Periode Sebelum Krisis

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(LnPERit), Zscore(LnTATOit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnDERit) <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,301 <sup>a</sup>	,091	-,056	1,02755272	2,864

a. Predictors: (Constant), Zscore(LnPERit), Zscore(LnTATOit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnDERit)

b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,268	5	,654	,619	,686 <sup>a</sup>
	Residual	32,732	31	1,056		
	Total	36,000	36			

a. Predictors: (Constant), Zscore(LnPERit), Zscore(LnTATOit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnDERit)

b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,42E-017	,169		,000	1,000		
	Zscore(LnCRit)	-,048	,200	-,048	-,242	,810	,730	1,370
	Zscore(LnDERit)	-,202	,257	-,202	-,783	,439	,443	2,258
	Zscore(LnTATOit)	,022	,263	,022	,082	,935	,423	2,366
	Zscore(LnROAit)	-,232	,203	-,232	-1,144	,262	,711	1,407
	Zscore(LnPERit)	-,153	,177	-,153	-,866	,393	,935	1,069

a Dependent Variable: Zscore(LnRit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,763	,093		8,223	,000
	Zscore(LnCRit)	,048	,110	,085	,432	,669
	Zscore(LnDERit)	-,134	,141	-,240	-,947	,351
	Zscore(LnTATOit)	-,214	,145	-,384	-1,480	,149
	Zscore(LnROAit)	,138	,112	,248	1,238	,225
	Zscore(LnPERit)	,117	,097	,209	1,198	,240

a Dependent Variable: ABSRES1



### LAMPIRAN 21. Data Observasi Dua Tahun Dengan Model Transformasi Data Double Log Pada Periode Sesudah Krisis

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(LnPERit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnDERit), Zscore(LnTATOit)	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,343 <sup>a</sup>	,118	-,029	1,01443058	2,779

- a. Predictors: (Constant), Zscore(LnPERit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnDERit), Zscore(LnTATOit)  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,128	5	,826	,802	,557 <sup>a</sup>
	Residual	30,872	30	1,029		
	Total	35,000	35			

- a. Predictors: (Constant), Zscore(LnPERit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnDERit), Zscore(LnTATOit)  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	6,35E-018	,169		,000	1,000		
	Zscore(LnCRit)	-,029	,224	-,029	-,132	,896	,588	1,699
	Zscore(LnDERit)	-,204	,249	-,204	-,820	,419	,475	2,105
	Zscore(LnROAit)	-,477	,363	-,477	-1,316	,198	,224	4,473
	Zscore(LnTATOit)	,488	,346	,488	1,410	,169	,245	4,074
	Zscore(LnPERit)	-,224	,188	-,224	-1,195	,241	,835	1,197

a Dependent Variable: Zscore(LnRit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,789	,086		9,132	,000
	Zscore(LnCRit)	,107	,114	,218	,940	,355
	Zscore(LnDERit)	-,031	,127	-,064	-,246	,807
	Zscore(LnROAit)	-,133	,185	-,270	-,718	,478
	Zscore(LnTATOit)	,087	,177	,176	,489	,628
	Zscore(LnPERit)	-,066	,096	-,135	-,691	,495

a Dependent Variable: ABSRES1

## LAMPIRAN 22. Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi Data ZScore Pada Periode Sebelum Krisis

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(PE Rit), Zscore(DE Rit), Zscore(RO Ait), Zscore(CR it), Zscore(TA TOit)		Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,215 <sup>a</sup>	,046	-,037	1,01856619	2,144

- a. Predictors: (Constant), Zscore(PERit), Zscore(DERit), Zscore(ROAit), Zscore(CRit), Zscore(TATOit)  
b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,864	5	,573	,552	,736 <sup>a</sup>
	Residual	59,136	57	1,037		
	Total	62,000	62			

- a. Predictors: (Constant), Zscore(PERit), Zscore(DERit), Zscore(ROAit), Zscore(CRit), Zscore(TATOit)  
b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-6.73E-017	,128		,000	1,000		
	Zscore(CRit)	,169	,144	,169	1,177	,244	,811	1,233
	Zscore(DERit)	,000	,155	,000	-,001	,999	,697	1,434
	Zscore(TATOit)	-,018	,160	-,018	-,110	,912	,654	1,530
	Zscore(ROAit)	-,066	,155	-,066	-,427	,671	,700	1,429
	Zscore(PERit)	-,135	,130	-,135	-1,036	,305	,985	1,015

a Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,675	,091		7,428	,000
	Zscore(CRit)	-,038	,102	-,055	-,378	,707
	Zscore(DERit)	-,034	,110	-,049	-,313	,755
	Zscore(TATOit)	-,092	,113	-,131	-,812	,420
	Zscore(ROAit)	-,027	,110	-,039	-,247	,806
	Zscore(PERit)	-,002	,092	-,003	-,026	,979

a Dependent Variable: ABSRES1

### LAMPIRAN 23. Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi Data ZScore Pada Periode Sesudah Krisis

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(PE Rit), Zscore(DE Rit), Zscore(TA TOit), Zscore(CR it), Zscore(RO Ait)		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,413 <sup>a</sup>	,170	,097	,95007063	2,141

a. Predictors: (Constant), Zscore(PERit), Zscore(DERit), Zscore(TATOit), Zscore(CRit), Zscore(ROAit)

b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10,550	5	2,110	2,338	,053 <sup>a</sup>
	Residual	51,450	57	,903		
	Total	62,000	62			

a. Predictors: (Constant), Zscore(PERit), Zscore(DERit), Zscore(TATOit), Zscore(CRit), Zscore(ROAit)

b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,73E-016	,120		,000	1,000		
	Zscore(CRit)	-,109	,131	-,109	-,833	,409	,850	1,177
	Zscore(DERit)	-,057	,151	-,057	-,377	,708	,638	1,567
	Zscore(TATOit)	-,363	,130	-,363	-2,789	,007	,860	1,163
	Zscore(ROAit)	,204	,144	,204	1,420	,161	,703	1,423
	Zscore(PERit)	-,020	,127	-,020	-,155	,877	,907	1,103

a Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,691	,073		9,456	,000
	Zscore(CRit)	-,058	,080	-,098	-,721	,474
	Zscore(DERit)	-,218	,092	-,371	-2,359	,022
	Zscore(TATOit)	-,127	,079	-,216	-1,596	,116
	Zscore(ROAit)	-,094	,088	-,160	-1,070	,289
	Zscore(PERit)	-,028	,077	-,048	-,361	,719

a Dependent Variable: ABSRES1

**LAMPIRAN 24. Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi Data Semilog X Pada Periode Sebelum Krisis**

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(LnPERit), Zscore(LnDERit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnTATOit)		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,312 <sup>a</sup>	,097	,005	,99736884	2,603

a. Predictors: (Constant), Zscore(LnPERit), Zscore(LnDERit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnTATOit)

b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,258	5	1,052	1,057	,396 <sup>a</sup>
	Residual	48,742	49	,995		
	Total	54,000	54			

a. Predictors: (Constant), Zscore(LnPERit), Zscore(LnDERit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnTATOit)

b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,80E-016	,134		,000	1,000		
	Zscore(LnCRit)	-,076	,156	-,076	-,489	,627	,760	1,316
	Zscore(LnDERit)	-,272	,198	-,272	-1,369	,177	,468	2,136
	Zscore(LnTATOit)	-,174	,203	-,174	-,856	,396	,445	2,247
	Zscore(LnROAit)	-,180	,162	-,180	-1,110	,273	,703	1,423
	Zscore(LnPERit)	-,168	,141	-,168	-1,190	,240	,926	1,080

a Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,737	,082		9,036	,000
	Zscore(LnCRit)	,140	,094	,237	1,488	,143
	Zscore(LnDERit)	,035	,120	,060	,294	,770
	Zscore(LnTATOit)	-,005	,123	-,008	-,037	,971
	Zscore(LnROAit)	-,049	,098	-,083	-,498	,620
	Zscore(LnPERit)	-,019	,085	-,032	-,223	,824

a Dependent Variable: ABSRES1



### LAMPIRAN 25. Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi Data Semilog X Pada Periode Sesudah Krisis

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(LnPERit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnTATOit), Zscore(LnDERit)		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,244 <sup>a</sup>	,060	-,061	1,03004647	2,740

a. Predictors: (Constant), Zscore(LnPERit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnTATOit), Zscore(LnDERit)

b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,621	5	,524	,494	,779 <sup>a</sup>
	Residual	41,379	39	1,061		
	Total	44,000	44			

a. Predictors: (Constant), Zscore(LnPERit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnTATOit), Zscore(LnDERit)

b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	8,77E-017	,154		,000	1,000		
	Zscore(LnCRit)	-,155	,191	-,155	-,812	,422	,664	1,505
	Zscore(LnDERit)	-,229	,237	-,229	-,967	,340	,428	2,335
	Zscore(LnTATOit)	-,007	,224	-,007	-,030	,976	,479	2,088
	Zscore(LnROAit)	,042	,227	,042	,184	,855	,469	2,133
	Zscore(LnPERit)	-,120	,159	-,120	-,754	,455	,953	1,050

a Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,789	,081		9,779	,000
	Zscore(LnCRit)	-,042	,100	-,077	-,424	,674
	Zscore(LnDERit)	-,057	,125	-,103	-,458	,649
	Zscore(LnTATOit)	,132	,118	,240	1,124	,268
	Zscore(LnROAit)	-,005	,119	-,010	-,044	,965
	Zscore(LnPERit)	-,173	,084	-,313	-2,067	,045

a Dependent Variable: ABSRES1

**LAMPIRAN 26. Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi Data Semilog Y Pada Periode Sebelum Krisis**

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(PE Rit), Zscore(TA TOit), Zscore(CR it), Zscore(RO Ait), Zscore(DE Rit)	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,166 <sup>a</sup>	,028	-,072	1,03516776	2,296

- a. Predictors: (Constant), Zscore(PERit), Zscore(TATOit), Zscore(CRit), Zscore(ROAit), Zscore(DERit)  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,493	5	,299	,279	,923 <sup>a</sup>
	Residual	52,507	49	1,072		
	Total	54,000	54			

- a. Predictors: (Constant), Zscore(PERit), Zscore(TATOit), Zscore(CRit), Zscore(ROAit), Zscore(DERit)  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.10E-016	,140		,000	1,000		
	Zscore(CRit)	,002	,156	,002	,015	,988	,811	1,233
	Zscore(DERit)	-,015	,174	-,015	-,086	,932	,656	1,524
	Zscore(TATOit)	-,059	,171	-,059	-,345	,731	,677	1,478
	Zscore(ROAit)	-,060	,165	-,060	-,362	,719	,730	1,370
	Zscore(PERit)	-,142	,145	-,142	-,981	,331	,947	1,056

a Dependent Variable: Zscore(LnRit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,691	,098		7,082	,000
	Zscore(CRit)	,062	,109	,088	,563	,576
	Zscore(DERit)	-,022	,121	-,031	-,177	,860
	Zscore(TATOit)	-,045	,120	-,064	-,374	,710
	Zscore(ROAit)	-,017	,115	-,024	-,147	,884
	Zscore(PERit)	,084	,101	,121	,834	,408

a Dependent Variable: ABSRES1

**LAMPIRAN 27. Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi Data Semilog Y Pada Periode Sesudah Krisis**

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(PE Rit), Zscore(CR it), Zscore(RO Ait), Zscore(TA TOit), Zscore(DE Rit)	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,308 <sup>a</sup>	,095	-,021	1,01049789	2,761

- a. Predictors: (Constant), Zscore(PERit), Zscore(CRit), Zscore(ROAit), Zscore(TATOit), Zscore(DERit)  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,177	5	,835	,818	,544 <sup>a</sup>
	Residual	39,823	39	1,021		
	Total	44,000	44			

- a. Predictors: (Constant), Zscore(PERit), Zscore(CRit), Zscore(ROAit), Zscore(TATOit), Zscore(DERit)  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-4.67E-017	,151		,000	1,000		
	Zscore(CRit)	-,131	,168	-,131	-,780	,440	,818	1,223
	Zscore(DERit)	-,126	,196	-,126	-,641	,525	,601	1,664
	Zscore(TATOit)	-,211	,172	-,211	-1,227	,227	,786	1,272
	Zscore(ROAit)	,153	,186	,153	,824	,415	,674	1,484
	Zscore(PERit)	-,144	,156	-,144	-,923	,362	,949	1,054

a Dependent Variable: Zscore(LnRit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,762	,080		9,488	,000
	Zscore(CRit)	,004	,090	,008	,050	,960
	Zscore(DERit)	-,247	,105	-,444	-2,361	,023
	Zscore(TATOit)	-,090	,092	-,162	-,985	,331
	Zscore(ROAit)	-,083	,099	-,149	-,838	,407
	Zscore(PERit)	-,125	,083	-,225	-1,505	,140

a Dependent Variable: ABSRES1

### LAMPIRAN 28. Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi Data Double Log Pada Periode Sebelum Krisis

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(LnPERit), Zscore(LnDERit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnTATOit)	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,303 <sup>a</sup>	,092	-,001	1,00036235	2,390

- a. Predictors: (Constant), Zscore(LnPERit), Zscore(LnDERit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnTATOit)  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,964	5	,993	,992	,432 <sup>a</sup>
	Residual	49,036	49	1,001		
	Total	54,000	54			

- a. Predictors: (Constant), Zscore(LnPERit), Zscore(LnDERit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnTATOit)  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-6.53E-017	,135		,000	1,000		
	Zscore(LnCRit)	-,162	,156	-,162	-1,039	,304	,760	1,316
	Zscore(LnDERit)	-,305	,199	-,305	-1,534	,132	,468	2,136
	Zscore(LnTATOit)	-,221	,204	-,221	-1,083	,284	,445	2,247
	Zscore(LnROAit)	-,071	,162	-,071	-,440	,662	,703	1,423
	Zscore(LnPERit)	-,180	,141	-,180	-1,275	,208	,926	1,080

a Dependent Variable: Zscore(LnRit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,670	,092		7,279	,000
	Zscore(LnCRit)	,147	,107	,219	1,381	,174
	Zscore(LnDERit)	,171	,136	,255	1,260	,214
	Zscore(LnTATOit)	,110	,139	,163	,786	,435
	Zscore(LnROAit)	,007	,111	,011	,067	,947
	Zscore(LnPERit)	,075	,097	,112	,779	,440

a Dependent Variable: ABSRES1



### LAMPIRAN 29. Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi Data Double Log Pada Periode Sesudah Krisis

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(LnPERit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnTATOit), Zscore(LnDERit)	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,261 <sup>a</sup>	,068	-,052	1,02542746	2,687

- a. Predictors: (Constant), Zscore(LnPERit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnTATOit), Zscore(LnDERit)  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,991	5	,598	,569	,723 <sup>a</sup>
	Residual	41,009	39	1,052		
	Total	44,000	44			

- a. Predictors: (Constant), Zscore(LnPERit), Zscore(LnROAit), Zscore(LnCRit), Zscore(LnTATOit), Zscore(LnDERit)  
b. Dependent Variable: Zscore(LnRit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.19E-016	,153		,000	1,000		
	Zscore(LnCRit)	-,136	,190	-,136	-,717	,478	,664	1,505
	Zscore(LnDERit)	-,159	,236	-,159	-,672	,505	,428	2,335
	Zscore(LnTATOit)	-,228	,223	-,228	-1,021	,313	,479	2,088
	Zscore(LnROAit)	,241	,226	,241	1,065	,293	,469	2,133
	Zscore(LnPERit)	-,017	,158	-,017	-,108	,914	,953	1,050

a Dependent Variable: Zscore(LnRit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,780	,083		9,446	,000
	Zscore(LnCRit)	-,048	,103	-,085	-,464	,645
	Zscore(LnDERit)	-,164	,128	-,294	-1,281	,208
	Zscore(LnTATOit)	,082	,121	,147	,676	,503
	Zscore(LnROAit)	-,063	,122	-,114	-,519	,607
	Zscore(LnPERit)	-,127	,086	-,228	-1,481	,147

a Dependent Variable: ABSRES1

### LAMPIRAN 30. Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi Data Lag Pada Periode Sebelum Krisis

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(LagPERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit), Zscore(LagDERit)	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,346 <sup>a</sup>	,119	-,003	1,00144339	2,575

- a. Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit), Zscore(LagDERit)  
b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,896	5	,979	,976	,445 <sup>a</sup>
	Residual	36,104	36	1,003		
	Total	41,000	41			

- a. Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit), Zscore(LagDERit)  
b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-5.42E-017	,155		,000	1,000		
	Zscore(LagCRit)	,140	,178	,140	,787	,436	,774	1,292
	Zscore(LagDERit)	-,207	,190	-,207	-1,088	,284	,677	1,477
	Zscore(LagTATOit)	,043	,186	,043	,232	,818	,705	1,419
	Zscore(LagROAit)	-,036	,180	-,036	-,199	,843	,757	1,321
	Zscore(LagPERit)	-,163	,159	-,163	-1,029	,310	,973	1,027

a Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,727	,089		8,167	,000
	Zscore(LagCRit)	,125	,102	,214	1,219	,231
	Zscore(LagDERit)	-,023	,109	-,039	-,209	,835
	Zscore(LagTATOit)	-,172	,107	-,296	-1,605	,117
	Zscore(LagROAit)	-,044	,104	-,075	-,423	,675
	Zscore(LagPERit)	-,041	,091	-,071	-,452	,654

a Dependent Variable: ABSRES1

### LAMPIRAN 31. Data Observasi Tiga Tahun Dengan Model Transformasi Data Lag Pada Periode Sesudah Krisis

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(LagPERit), Zscore(LagDERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit)	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,217 <sup>a</sup>	,047	-,085	1,04183491	2,447

- a. Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagDERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit)  
b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,925	5	,385	,355	,876 <sup>a</sup>
	Residual	39,075	36	1,085		
	Total	41,000	41			

- a. Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagDERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit)  
b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3.45E-016	,161		,000	1,000		
	Zscore(LagCRit)	,019	,197	,019	,096	,924	,680	1,470
	Zscore(LagDERit)	,126	,201	,126	,630	,533	,657	1,521
	Zscore(LagTATOit)	,254	,211	,254	1,206	,236	,597	1,675
	Zscore(LagROAit)	-,100	,225	-,100	-,446	,658	,524	1,909
	Zscore(LagPERit)	-,035	,164	-,035	-,214	,832	,980	1,020

a Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,786	,087		9,062	,000
	Zscore(LagCRit)	-,076	,106	-,135	-,716	,479
	Zscore(LagDERit)	-,147	,108	-,260	-1,359	,183
	Zscore(LagTATOit)	,075	,114	,132	,660	,514
	Zscore(LagROAit)	-,126	,121	-,222	-1,035	,307
	Zscore(LagPERit)	-,124	,089	-,220	-1,402	,169

a Dependent Variable: ABSRES1

### LAMPIRAN 32. Data Observasi Empat Tahun Dengan Model Transformasi Data Lag Pada Periode Sebelum Krisis

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(LagPERit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagROAit), Zscore(LagDERit)	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,215 <sup>a</sup>	,046	-,038	1,01859127	2,102

- a. Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagROAit), Zscore(LagDERit)  
b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,861	5	,572	,551	,737 <sup>a</sup>
	Residual	59,139	57	1,038		
	Total	62,000	62			

- a. Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagROAit), Zscore(LagDERit)  
b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,19E-017	,128		,000	1,000		
	Zscore(LagCRit)	,132	,149	,132	,888	,378	,753	1,328
	Zscore(LagDERit)	-,119	,159	-,119	-,747	,458	,658	1,520
	Zscore(LagTATOit)	-,088	,151	-,088	-,584	,562	,734	1,362
	Zscore(LagROAit)	,014	,145	,014	,094	,925	,800	1,250
	Zscore(LagPERit)	-,029	,131	-,029	-,219	,827	,975	1,026

a Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,672	,090		7,469	,000
	Zscore(LagCRit)	-2.49E-005	,105	,000	,000	1,000
	Zscore(LagDERit)	,089	,112	,127	,797	,429
	Zscore(LagTATOit)	-,081	,106	-,114	-,761	,450
	Zscore(LagROAit)	-,043	,101	-,060	-,419	,677
	Zscore(LagPERit)	-,032	,092	-,046	-,349	,728

a Dependent Variable: ABSRES1



**LAMPIRAN 33. Data Observasi Empat Tahun Dengan Model Transformasi  
Data Lag Pada Periode Sesudah Krisis**

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(LagPERit), Zscore(LagDERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit)		Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,342 <sup>a</sup>	,117	,040	,97991971	2,160

- a. Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagDERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit)  
b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7,266	5	1,453	1,513	,200 <sup>a</sup>
	Residual	54,734	57	,960		
	Total	62,000	62			

- a. Predictors: (Constant), Zscore(LagPERit), Zscore(LagDERit), Zscore(LagCRit), Zscore(LagTATOit), Zscore(LagROAit)  
b. Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	7,14E-018	,123		,000	1,000		
	Zscore(LagCRit)	-,090	,146	-,090	-,616	,540	,724	1,381
	Zscore(LagDERit)	,145	,157	,145	,927	,358	,629	1,589
	Zscore(LagTATOit)	,332	,168	,332	1,980	,053	,550	1,820
	Zscore(LagROAit)	-,062	,170	-,062	-,365	,716	,537	1,861
	Zscore(LagPERit)	-,147	,126	-,147	-1,167	,248	,971	1,030

a. Dependent Variable: Zscore(Rit)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,731	,073		10,015	,000
	Zscore(LagCRit)	-,087	,087	-,149	-1,001	,321
	Zscore(LagDERit)	-,119	,093	-,205	-1,287	,203
	Zscore(LagTATOit)	,091	,099	,156	,914	,364
	Zscore(LagROAit)	-,157	,100	-,270	-1,563	,123
	Zscore(LagPERit)	-,020	,075	-,034	-,267	,791

a. Dependent Variable: ABSRES1

**LAMPIRAN 34. Tabel Nilai Kritis F Untuk Tingkat  $\alpha = 0,05$** 

df2	df1				
	1	2	3	4	5
1	161,4	199,5	215,7	224,6	230,2
2	18,51	19	19,16	19,25	19,3
3	10,13	9,552	9,277	9,117	9,013
4	7,709	6,944	6,591	6,388	6,256
5	6,608	5,786	5,409	5,192	5,05
6	5,987	5,143	4,757	4,534	4,387
7	5,591	4,737	4,347	4,12	3,972
8	5,318	4,459	4,066	3,838	3,687
9	5,117	4,256	3,863	3,633	3,482
10	4,965	4,103	3,708	3,478	3,326
11	4,844	3,982	3,587	3,357	3,204
12	4,747	3,885	3,49	3,259	3,106
13	4,667	3,806	3,411	3,179	3,025
14	4,6	3,739	3,344	3,112	2,958
15	4,543	3,682	3,287	3,056	2,901
16	4,494	3,634	3,239	3,007	2,852
17	4,451	3,592	3,197	2,965	2,81
18	4,414	3,555	3,16	2,928	2,773
19	4,381	3,522	3,127	2,895	2,74
20	4,351	3,493	3,098	2,866	2,711
21	4,325	3,467	3,072	2,84	2,685
22	4,301	3,443	3,049	2,817	2,661
23	4,279	3,422	3,028	2,796	2,64
24	4,26	3,403	3,009	2,776	2,621
25	4,242	3,385	2,991	2,759	2,603
26	4,225	3,369	2,975	2,743	2,587
27	4,21	3,354	2,96	2,728	2,572
28	4,196	3,34	2,947	2,714	2,558
29	4,183	3,328	2,934	2,701	2,545
30	4,171	3,316	2,922	2,69	2,534
31	4,16	3,305	2,911	2,679	2,523
32	4,149	3,295	2,901	2,668	2,512
33	4,139	3,285	2,892	2,659	2,503
34	4,13	3,276	2,883	2,65	2,494
35	4,121	3,267	2,874	2,641	2,485