



**ANALISIS PENGARUH RASIO-RASIO KEUANGAN TERHADAP
PERUBAHAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG LISTED DI BURSA EFEK JAKARTA
(BEJ)**

SKRIPSI



Diajukan sebagai salah satu syarat guna memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Jember

No. 1 - uk: 10236335

Klass

JUL 2001 658.15

scil
a

e.1

Oleh

Widi Sulistyarningsih

NIM : 970810201115

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2001**

JUDUL SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH RASIO-RASIO KEUANGAN TERHADAP PERUBAHAN
HARGA SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTED
DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

N a m a : Widi Sulistyaningsih

N. I. M. : 970810201115

Jurusan : Manajemen

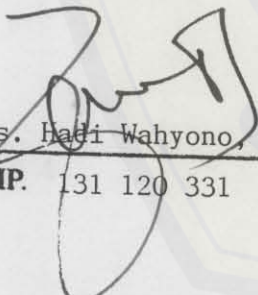
telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :

16 Juni 2001

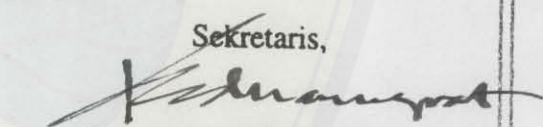
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar **S a r j a n a** dalam Ilmu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

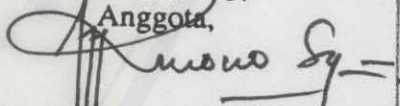
Ketua,


Drs. Hadi Wahyono, MM
NIP. 131 120 331

Sekretaris,


Drs. K. Indraningrat, M.Si

NIP. 131 832 337
Anggota,


Drs. Marmono Singgih, M.Si

NIP. 131 877452

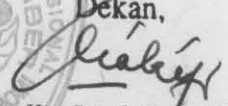


Mengetahui/Menyetujui

Universitas Jember

Fakultas Ekonomi

Dekan,


Drs. H. Liakip, SU

NIP. 130 531 976



TANDA PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Rasio-rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di Bursa Efek Jakarta

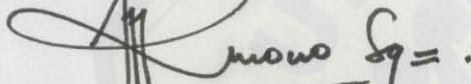
Nama Mahasiswa : Widi Sulistyaningsih

NIM : 970810201115

Jurusan : Manajemen


Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Pembimbing I



Drs. Marmono Singgih, MSI
NIP. 131 877 452

Pembimbing II



Dra. Istifadah, MSI.
NIP. 131 877 448

Ketua Jurusan



Drs. Abdul Halim
NIP. 130 674 838

Tanggal Persetujuan : 2 Juni 2001

MOTTO :

- ❖ *Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih. Bacalah, dan Tuhanmulah Yang Paling Pemurah. Yang Telah Mengajar manusia dengan Qalam, dan telah mengajari manusia tentang apa yang tidak diketahuinya. (QS. Al-'Alaq : 3-5)*

- ❖ *Hidup ibarat sebuah roda
Ada saatnya berada di atas
Dan ada saatnya berada di bawah
Namun yakjirlah segala sesuatu pasti ada hikmahnya
Tidak ada yang sia-sia
(Widi's)*

Alhamdulillah
Puji syukur tetap terlimpahkan pada-Mu
Ya Allah
Tidak ada satupun kekuatan yang mampu
menghalangi langkahku, jika aku tetap
berada di bawah keridho'an-Mu

Dengan izin-Mu, kupersembahkan karya ini pada :

- ◆ Bapak dan Ibunda Sujadi Maridjan, sembah sujud senantiasa ananda haturkan;
- ◆ Mas Ibnu, Abak Tutik, Dik Nike, Mas Arif, Mas Langgeng, serta Dua Mutiara Kecilku Harid dan Haris;
- ◆ Almanater Universitas Jember yang Aku Banggakan.

ABSTRAKSI

Kondisi keterpurukan Pasar Modal Indonesia, akibat krisis ekonomi yang terjadi pada pertengahan tahun 1997 berpengaruh cukup besar terhadap harga saham. Fluktuasi harga saham terjadi sangat tajam pada pertengahan tahun 1997 sampai akhir tahun 1998. Penelitian dengan 30 sampel perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Jakarta yang diambil berdasarkan metode *purposive sampling* ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor fundamental (dilihat dari kondisis keuangan perusahaan) terhadap perubahan harga saham. Perubahan harga saham dihitung dengan pendekatan *return*. Variabel dalam rasio-rasio keuangan yang digunakan pada uji hipotesis t dan F dipilih dengan metode *forward selection*, yaitu *leverage ratio*, *operating profit margin*, *return on investment*, *return on equity* dan *total asset turn over*.

Hasil uji hipotesis t pada *level of significant* 5% dan *degree of freedom* 83 menunjukkan *leverage ratio*, *operating profit margin*, *return on investment*, *return on equity* dan *total asset turn over* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return*. Pada *level of significant* 10% hanya *operating profit margin* yang berpengaruh secara parsial terhadap *return*.

Hasil uji hipotesis F menunjukkan *leverage ratio*, *operating profit margin*, *return on investment*, *return on equity* dan *total asset turn over* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* pada *level of significant* 5% dan *degree of freedom* 83.

Hasil penelitian menunjukkan faktor solvabilitas, profitabilitas dan efektifitas penggunaan aset berpengaruh secara bersama-sama terhadap *return*. Secara parsial hanya faktor profitabilitas, yaitu *operating profit margin*, yang berpengaruh terhadap *return*.

KATA PENGANTAR

Bismillahirrohmaanirrahim

Assalaamu'alaikum Wr.Wb.

Dengan mengucap puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufiq serta hidayah-Nya pada penulis, sehingga mampu menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Rasio-rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”

Dalam penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Drs. H. Liakip, SU selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
2. Bapak Drs. Abdul Halim selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
3. Bapak Marmono Singgih, MSi selaku Dosen Pembeimbing I, yang telah meluangkan banyak waktu dan pikiran untuk membimbing hingga terselesaikan skripsi ini;
4. Ibu Istifadah, MSi selaku Dosen Pembimbing II, yang telah memberi saran dan bimbingan dalam perbaikan skripsi ini;
5. Bapak dan Ibu Dosen serta karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
6. Bapak dan Ibu tercinta, atas do'a restu, kasih sayang dan segalanya
7. Mas Ibnu, Mbak Tutik, Dik Nike, Mas Arif, atas motivasi dan bantuannya;

8. Ponakanku yang lucu dan imut, Farid dan Faris, atas keceriaan serta gangguan kecilnya;
9. Mas langgeng “Dosen Pembimbing Tiga-Koe”, makasih atas bantuan dan kritiknya;
10. Om Yerry dan Bulik Wit, atas bantuannya
11. Sahabat-sahabat terbaikku Chrisna, Nanik, Yunik, Ridho’, Arif, Afit dan Mubin, makasih atas kebersamaannya;
12. Mbak Nurimama Farida Imna dan Mas Arif, atas bantuan dan motivasinya;
13. Indah Santika dan Occy-Hamsiong adik-adik terbaikku, atas dukungannya
14. Lilis, Yayuk, Nining, Erna dan Mbak Yani makasih atas kekompakan dan bantuannya;
15. Teman-temanku di Himpunan Mahasiswa Islam (HMI) Indra, Ishom, Widi W, Sudarsono dan semuanya, Yakin Usaha Sampai;
16. Teman-temanku di Manajemen Ganjil’97 Ika, Ayud, Septa, Indah serta semuanya yang tidak mungkin penulis sebutkan, makasih atas kekompakannya;

Akhirnya semoga amal dan kebaikan yang telah diberikan pada penulis, mendapatkan limpahan pahala yang lebih besar dari Allah SWT. Penulis sadar tidak ada satu karyapun yang luput dari kesalahan, begitu pula karya ini. Masukan dan saran akan selalu penulis harapkan demi kesempurnaan karya ini.

*Billahitaufiq walhidayah
Wassalaamu 'alaiikum Wr. Wb.*

Jember, Juni 2001

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN MOTTO.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRAKSI.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Pokok Permasalahan.....	6
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	6
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	6
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori.....	8
2.1.1 Pengertian Investasi.....	8
2.1.2 Pengertian Pasar Modal.....	9
2.1.3 Peranan Pasar Modal.....	9
2.1.4 Pengertian dan Jenis Saham.....	11
2.1.5 Indeks di Pasar Modal.....	14
2.1.6 Analisis Saham.....	15
2.1.7 Analisis Laporan Keuangan.....	17

2.1.8 Analisis Rasio Keuangan.....	20
2.1.9 Analisis Fundamental	22
2.2 Tinjauan Penelitian Sebelumnya.....	23
2.3 Hipotesis	26
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Rancangan Penelitian.....	27
3.2 Populasi dan Sampel.....	27
3.3 Prosedur Pengumpulan Data.....	28
3.4 Definisi Operasional Variabel.....	28
3.5 Metode Analisis	29
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum	37
4.1.1 Gambaran Umum BEJ	37
4.1.2 Gambaran Umum Perusahaan	41
4.2 Analisis Data	56
4.2.1 Statistik Deskriptif	56
4.2.1 Hasil Uji Hipotesis.....	62
4.2.3 Pembahasan	66
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Simpulan	71
5.2 Saran	73
DAFTAR PUSTAKA.....	74
LAMPIRAN-LAMPIRAN	76

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Statistik Deskriptif Perkembangan BEJ Sejak Tahun 1989	3
Tabel 1.2	Statistik Perkembangan Sektor Industri Manufaktur di BEJ Tahun 1993-1998.....	4
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif dan Perkembangan Perusahaan IPO di BEJ Tahun 1987-1998	38
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif Sampel Perusahaan (Manufaktur) dengan Tingkat Kapitalisasi Pasar Terbesar Tahun 1998.....	41
Tabel 4.3	Klasifikasi Sampel Perusahaan (Manufaktur) Berdasarkan Jenis Produksinya.....	56
Tabel 4.4	Statistik Deskriptif Harga Saham dan Nilai <i>Return</i>	56
Tabel 4.5	Statistik Deskriptif Rasio-Rasio Keuangan.....	58
Tabel 4.6	Hasil Perhitungan Koefisien Korelasi Pearson Rasio-Rasio Keuangan dengan <i>Return</i>	63
Tabel 4.7	Hasil Perhitungan Uji Hipotesis <i>t</i>	64
Tabel 4.8	Hasil Perhitungan Uji Hipotesis <i>F</i>	65
Tabel 4.9	Hasil Perhitungan Uji Asumsi Klasik	66
Tabel 4.10	Hasil Uji Hipotesis <i>t</i> dan <i>F</i> serta Uji Asumsi Klasik	70

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Hasil Perhitungan <i>Return</i> Tahun 1996, 1997 dan 1998.....	76
Lampiran 2	Perhitungan Rasio-Rasio Keuangan.....	77
Lampiran 3	Hasil Perhitungan Rasio-Rasio Keuangan Tahun 1996, 1997 dan 1998.....	91
Lampiran 4	Statistik Deskriptif Harga Saham dan <i>Return</i> ..	94
Lampiran 5	Statistik Deskriptif Rasio-Rasio Keuangan Tahun 1996, 1997 dan 1998	95
Lampiran 6	Hasil Perhitungan Koefisien Korelasi Pearson <i>Return</i> dan Rasio-Rasio Keuangan dengan SPSS.....	97
Lampiran 7	Hasil Perhitungan Uji Hipotesis t dan F serta Uji Asumsi Klasik.....	100

I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tidak cukup tersedianya tabungan dan investasi pada perusahaan-perusahaan produktif untuk meningkatkan produktifitas per kapita, merupakan salah satu faktor yang membatasi perkembangan ekonomi pada negara-negara dunia ketiga. Tingkat produktifitas yang rendah mempersulit tersedianya tabungan yang dapat diinvestasikan dalam bentuk barang modal yang pada gilirannya akan digunakan untuk meningkatkan produktifitas per kapita. Investasi dalam bentuk barang modal ini, diartikan sebagai seluruh aktiva baik berupa pabrik maupun peralatan yang digunakan untuk menghasilkan barang dan jasa.

Di lain sisi banyak negara berkembang yang memiliki tabungan yang cukup besar untuk diinvestasikan dalam bentuk barang modal tetapi karena tidak didukung oleh adanya sistem keuangan yang memadai, tabungan tersebut tidak dapat dialokasikan pada perusahaan-perusahaan yang produktif. Akibatnya terjadi stagnasi pada penggunaan tabungan. Oleh karenanya keberadaan pasar modal untuk menunjang keberlangsungan kondisi perekonomian suatu negara merupakan hal yang penting.

Pasar modal sebagai tempat diperjualbelikannya sekuritas (berbagai instrumen keuangan) jangka panjang baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun swasta (Husnan, 1996:3), akan menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi, sebab peranannya sebagai sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan yang secara nasional akan membentuk *Gross*

Domestic Product (GDP). Berkembangnya pasar modal merupakan salah satu indikasi kemajuan perekonomian suatu negara. Disamping itu pasar modal juga berperan sebagai sumber pembiayaan modern. Dikatakan demikian karena ada sumber pembiayaan tradisional. Salah satu sumber pembiayaan tradisional yang paling populer adalah bank. Sebagai sumber pembiayaan modern, pasar modal memungkinkan para investor untuk memperoleh keuntungan yang tidak bisa diberikan oleh bank, yaitu berupa deviden yang bukan tidak mungkin bisa melampaui jumlah bunga yang dibayarkan oleh bank atas nilai investasi yang sama.

Indonesia sebagai negara dengan perekonomian regional terbesar, diperkirakan menjadi negara yang memiliki kekuatan ekonomi terbesar keempat di dunia. Ini berarti ada peluang yang cukup besar untuk menumbuhkan industri efek di Indonesia. Pasar modal Indonesia dalam menyongsong abad 21 sekarang ini, telah membenahi dirinya dengan menjadi anggota bursa global dimana investor maupun perusahaan efek asing boleh melakukan operasi penanaman modal di Indonesia. Diterapkannya *Jakarta Automatic Trading System* (JATS) dan dibukanya investasi seluas-luasnya, makin membuka peluang bagi pasar modal Indonesia untuk menjadi industri efek dengan potensi pertumbuhan sangat cepat. Tabel 1.1 menunjukkan perkembangan volume dan nilai perdagangan, kapitalisasi pasar dan indeks harga saham gabungan yang diperoleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) sejak tahun 1989 serta perubahan yang terlihat setelah BEJ menggunakan sistem perdagangan otomatis ini.

Tabel 1.1 Statistik Deskriptif Perkembangan BEJ Sejak Tahun 1989

Tahun	Vol. Perdagangan		Nilai Perdagangan		Kapitalisasi	IHSG
	Total	Rata2 Harian	Total	Rata2 Harian	Pasar	
	(Rp juta)		(miliar Rp)		(triliun Rp)	
1989	95,8	0,4	964,3	3,9	4.309,4	399,7
1990	702,6	2,9	7.311,3	30,1	14.186,6	417,8
1991	1.007,9	4,1	5.778,2	23,6	16.435,9	247,8
1992	17.056,3	6,9	7.953,3	32,2	24.839,4	274,4
1993	3.844,0	15,6	19.086,2	77,6	69.299,6	588,8
1994	5.292,6	21,6	25.482,8	104,0	103.835,2	469,6
1995	10.646,4	43,3	32.357,5	131,5	152.246,5	513,8
1996	29.527,7	118,6	75.729,9	304,1	2.150.263,1	637,4
1997	76.599,2	292,4	120.385,2	493,2	1.599.290,9	401,7
1998	89.557,4	368,5	99.019,0	407,5	175.729,0	398,0

Sumber: Jurnal Pasar Modal Indonesia, April 1999

Perkembangan yang pesat, baik dalam hal volume perdagangan, nilai transaksi maupun kapitalisasi pasar terjadi sejak diterapkannya *Jakarta Automatic Trading System (JATS)* tahun 1995. Perkembangan BEJ mengalami *booming* tahun 1997, yang dapat dilihat dari naiknya nilai dan volume perdagangan, masing-masing sebesar 58,96% dan 159,4%. Krisis moneter yang terjadi pada pertengahan tahun 1997 menyebabkan bursa efek kembali terpuruk, yang ditandai oleh anjloknya Indeks Harga Saham Gabungan menjadi 401,7 pada akhir tahun 1997.

Perusahaan-perusahaan Sektor Industri Manufaktur memonopoli jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sejak tahun 1993. Tabel 1.2 menunjukkan perkembangan perusahaan manufaktur yang *listed* di BEJ.

Tabel 1.2 Statistik Perkembangan Sektor Industri Manufaktur di BEJ Tahun 1993 Sampai Tahun 1998

Tahun	Jumlah Perusahaan	Jumlah Sektor Industri Manufaktur	
1993	172	102	57,32%
1994	217	126	58,06%
1995	238	130	54,62%
1996	253	145	57,31%
1997	282	155	54,96%
1998	287	160	55,75%

Sumber: PT. Bursa Efek Jakarta

Tabel 1.2 menunjukkan tahun 1993-1998 perusahaan Sektor Industri Manufaktur jumlahnya selalu diatas 50% dari total perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Investor dalam berinvestasi di pasar modal dapat dikatakan sebagai pembeli komoditi yang sangat abstrak, oleh karenanya kualitas dari komoditi ini (surat-surat berharga) sangat ditentukan oleh kualitas informasi yang disediakan oleh perusahaan penerbit surat-surat berharga (emiten), sehingga tidak berlebihan jika pasar modal selalu menerapkan persyaratan *full disclosure* dan *full transparency* pada emiten. Informasi akuntansi yang merupakan salah satu dari informasi yang disediakan emiten, dapat dijadikan sebagai dasar dalam mengambil keputusan-keputusan ekonomis, diantaranya adalah sebagai alat penilai kinerja perusahaan.

Banyak cara dapat dilakukan investor dalam melakukan analisis saham. Cara-cara tersebut pada dasarnya dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu melalui pendekatan tradisional dan pendekatan portofolio modern (Sunariyah, 1997:86).

Pendekatan tradisional dilakukan melalui analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal dilakukan dengan mengadakan

pengamatan terhadap perubahan harga saham dimasa lalu. Para analis teknikal beranggapan bahwa:

1. harga saham mencerminkan informasi yang relevan;
2. informasi yang relevan ini ditunjukkan oleh perubahan harga saham di masa lalu dan;
3. oleh karenanya perubahan harga saham akan menunjukkan suatu pola tertentu yang cenderung akan berulang.

Analisis fundamental berbeda dengan analisis teknikal. Para analis fundamental melakukan penilaian harga saham dengan mengestimasi faktor-faktor fundamental yang diperkirakan berpengaruh terhadap harga saham dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut untuk memperoleh taksiran harga saham.

Analisis saham melalui pendekatan portofolio modern dilakukan dengan mengkombinasikan beberapa jenis investasi yang ditujukan untuk mengurangi risiko atas satu macam investasi, sebagai implikasinya investor harus membentuk portofolio (melakukan diversifikasi) untuk mengurangi risiko dan risiko dari suatu aktiva individu harus diukur berdasarkan kombinasinya kepada risiko suatu portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Sharpe dan Lintner (Atmadja, 1999:9) mengembangkan teori portofolio ini menjadi *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang menjelaskan hubungan antara tingkat keuntungan dan risiko atas suatu saham.

Analisis saham pada penelitian ini dilakukan melalui pendekatan tradisional, yaitu melalui analisis terhadap laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan teknik analisis rasio-rasio keuangan (*financial ratios*). Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk

dapat dijadikan sebagai peringatan awal (*early warning system*) terhadap kemunduran kondisi keuangan suatu perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap perubahan harga saham. Rasio-rasio keuangan yang digunakan adalah *current ratio*, *debt equity ratio*, *laverage ratio*, *gross profit margin*, *operating profit margin*, *net profit margin*, *return on investment*, *return on equity*, *inventory turn over*, *total asset turn over*, *price earning ratio*, *price book value*, *deviden payout ratio* dan *deviden yield*. Perubahan harga saham dihitung melalui pendekatan *return*. yang menggambarkan harga saham pada periode penelitian dan pada periode sebelumnya.

1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan latar belakang masalah, permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah rasio-rasio keuangan berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada saham-saham perusahaan manufaktur yang *listed* di BEJ ?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap perubahan harga saham pada saham-saham perusahaan manufaktur yang *listed* di BEJ.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi peneliti, akademisi, investor dan calon investor, emiten dan calon emiten serta pemerintah.

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan kajian untuk penelitian selanjutnya, khususnya yang berkaitan dengan fenomena harga saham.

b. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi untuk pengembangan wawasan tentang pasar modal Indonesia, khususnya yang berkaitan dengan harga saham serta variabel-variabel yang mempengaruhinya.

c. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian tentang pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap perubahan harga saham ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi investor khususnya calon investor untuk lebih rasional dalam mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal.

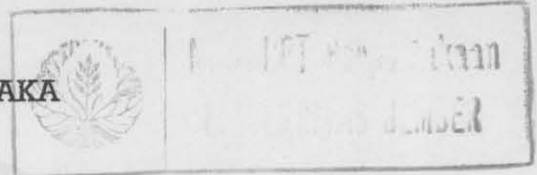
d. Bagi Emiten dan Calon Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan yang positif bagi emiten khususnya calon emiten agar lebih meningkatkan kinerja perusahaan untuk mencapai keberhasilan di pasar modal.

e. Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam memutuskan dan menetapkan kebijakan-kebijakan yang dapat mendukung perkembangan pasar modal Indonesia.

II TINJAUAN PUSTAKA



2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengertian Investasi

Menurut Sunariyah (1997:2) investasi secara sederhana diartikan sebagai penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

Sharpe et al (1997:4) mendefinisikan investasi sebagai salah satu cara mengorbankan uang saat sekarang untuk mendapatkan uang dimasa yang akan datang. Pengorbanan yang terjadi saat sekarang memiliki kepastian, sedang hasilnya baru akan diperoleh dikemudian hari yang besarnya tidak pasti. Mereka menyatakan bahwa sangat penting untuk membedakan antara investasi riil dengan investasi finansial, dimana investasi riil dapat berupa aset nyata seperti tanah, mesin atau pabrik, sedang investasi finansial melibatkan surat-surat berharga. Investasi finansial ini dapat dilakukan secara langsung dan tidak langsung Sunariyah (1997:2).

a. Investasi langsung (*direct investment*)

adalah suatu kepemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu institusi atau perusahaan yang secara resmi telah *go public* dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan baik berupa deviden maupun *capital gain*.

b. Investasi tidak langsung (*undirect investment*)

adalah suatu kepemilikan surat-surat berharga yang terjadi jika surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi (*investment company*) yang berfungsi sebagai perantara.

2.1.2 Pengertian Pasar Modal

Menurut Sunariyah (1997:2) secara luas pasar modal diartikan sebagai suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan lembaga-lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Secara sederhana pasar modal dapat disamakan sebagaimana pasar pada umumnya, yaitu tempat bertemunya penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi jual beli. Perbedaan yang mendasar antara pasar modal dengan pasar-pasar pada umumnya ada pada obyek yang diperjualbelikan. Husnan (1996:3) mendefinisikan pasar modal sebagai tempat diperjualbelikannya sekuritas (berbagai instrumen keuangan) jangka panjang baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public authorities*, maupun swasta.

Pasar modal dalam perkembangannya disebut sebagai bursa efek, yang diartikan sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli efek yang terdaftar di bursa untuk mengadakan transaksi jual beli efek (Sitompul, 1996:7).

2.1.3 Peranan Pasar Modal

Pasar modal sebagai tempat diperjualbelikan sekuritas (berbagai instrumen keuangan) akan memberikan manfaat bagi berbagai pihak, baik pemerintah, swasta maupun masyarakat (Husnan, 1996:4).

Widoatmojo (1996:14) menyatakan pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi. Di banyak negara, terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi, sebab perannya sebagai sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan yang merupakan salah satu agen produksi yang secara nasional akan membentuk *Gross Domestic Product* (GDP). Berkembangnya pasar modal akan menunjang peningkatan GDP yang dapat mendorong kemajuan perekonomian suatu negara. Sebagai sumber dana alternatif, pasar modal dapat digolongkan sebagai sumber pembiayaan modern yang paling diterima masyarakat. Dikatakan demikian karena ada sumber pembiayaan tradisional yang salah satunya adalah bank. Pasar modal membuat perusahaan tidak perlu lagi menyediakan dana setiap bulannya dan atau setiap tahun untuk membayar bunga. Keberadaan pasar modal memungkinkan para investor memperoleh keuntungan yang tidak bisa diberikan oleh bank, yaitu berupa pembayaran deviden yang bukan tidak mungkin bisa melampaui jumlah bunga yang dibayarkan oleh bank atas nilai investasi yang sama, sekalipun keuntungan ini juga diiringi oleh tingkat risiko yang tidak kecil.

Singkatnya pasar modal mampu memberi keuntungan baik dari segi ekonomis maupun finansial. Dari segi ekonomis pasar modal mempertemukan *lender* (pihak yang memiliki kelebihan dana) dan *borrower* (pihak yang memerlukan dana), sedang dari segi finansial pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrowers* dari *lenders* tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang digunakan untuk berinvestasi.

2.1.4 Pengertian dan Jenis Saham

Husnan (1996:30) dan Sunariyah (1997:28) secara sederhana mendefinisikan saham sebagai bukti kepemilikan atas suatu perusahaan.

Wujud saham berupa selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan penerbit surat-surat berharga (emiten). Sehingga membeli saham akan sama artinya dengan menabung. Seorang penabung akan mendapatkan slip yang menjelaskan bahwa penabung telah menyetorkan sejumlah uang ketempat di mana ia menabung. Sedang seorang pembeli saham (investor) akan menerima kertas yang menerangkan bahwa investor ikut memiliki perusahaan penerbit surat-surat berharga. Perbedaan yang mendasar antara membeli saham dengan menabung adalah pada tingkat kemampuan saham dalam memberikan keuntungan yang tidak terhingga. Tidak terhingga bukan berarti tingkat keuntungan investasi dalam saham sangat besar dalam hitungan rupiah, namun keuntungan yang diberikan saham sangat tergantung pada perkembangan perusahaan penerbit saham (emiten). Jika perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar, maka tidak tertutup kemungkinan bagi pemegang saham untuk mendapatkan keuntungan yang besar pula. Keuntungan dari suatu saham dapat berupa deviden maupun *capital gain*.

Deviden diartikan sebagai keuntungan yang dibagikan pada pemegang saham yang akan didapatkan jika pihak emiten membagikan keuntungannya. Biasanya keuntungan ini dibagikan paling lama satu tahun, dengan besar keuntungan yang dapat diketahui lewat laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan penerbit surat-surat berharga (emiten). Dilihat dari waktu pembagiannya, deviden dikelompokkan

- a. *Cum dividen* yaitu suatu keadaan dimana pembeli saham mendapatkan sahamnya menjelang emiten melakukan pembayaran devidennya.
- b. *Ex dividen* yaitu suatu keadaan dimana pembeli saham mendapatkan sahamnya setelah emiten melakukan pembayaran devidennya.

Capital gain diartikan sebagai keuntungan yang mungkin didapatkan oleh pemegang saham atas penjualan saham yang dimilikinya, jika harga saham saat penjualan lebih besar dari harga saat pembelian.

Kemampuan saham dalam memberikan keuntungan yang tidak terhingga ini juga diiringi oleh risiko saham yang tidak terhingga pula, artinya jika perusahaan penerbit saham mengalami kebangkrutan atas usahanya, maka risiko potensial yang akan dihadapi oleh pemegang saham adalah tidak menerima pembayaran deviden dan menderita *capital loss*.

Menurut Widoatmojo (1996:56) ada tujuh macam saham yaitu *blue chip stocks*, *income stocks*, *growth stocks (well known stocks)*, *growth stocks (lesser known)*, *speculative stocks*, *cyclical stocks* dan *defensive stocks*.

- a. *Blue chip stock*

adalah saham yang emitennya secara konsisten mampu membayar deviden tunai dan dalam jangka panjang mampu menghasilkan pendapatan dalam jumlah yang cukup besar serta mempunyai reputasi yang cukup baik.

b. *Income stocks*

adalah saham yang emitennya mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi sehingga mampu membayarkan deviden dalam jumlah yang tinggi dibanding tahun-tahun sebelumnya.

c. *Growth stocks (well known)*

adalah saham yang emitennya mampu menghasilkan keuntungan rata-rata secara berturut-turut pada beberapa tahun terakhir dan emiten saham merupakan pemimpin dalam usahanya.

d. *Growth stocks (lesser known)*

adalah saham dimana emitennya mampu menghasilkan keuntungan yang diatas rata-rata secara berturut-turut pada beberapa tahun terakhir, sedang perbedaannya dengan *growth stocks (well known)* adalah emiten saham jenis ini tidak menjadi pemimpin dalam industrinya.

e. *Speculative stocks*

adalah saham yang emitennya tidak mampu menghasilkan laba secara konsisten dari tahun ke tahun, namun mempunyai potensi untuk mendapatkan penghasilan yang baik di masa-masa mendatang, meskipun penghasilan itu belum tentu dapat direalisasikan.

f. *Cyclical stocks*

adalah saham yang perkembangannya mengikuti pergerakan situasi ekonomi makro atau kondisi bisnis secara umum. Selama ekonomi makro mengalami ekspansi, emiten saham ini akan mampu mendapatkan penghasilan tinggi yang memungkinkan mereka untuk membayar deviden dalam jumlah tinggi pula, begitu pula sebaliknya.

g. *Defensive stocks*

adalah saham yang perkembangannya tidak dipengaruhi kondisi ekonomi secara makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi harga saham ini tetap tinggi, sebab mampu memberikan deviden yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emitennya mendapatkan penghasilan yang tinggi pada kondisi resesi. Penerbit saham ini biasanya bergerak dalam industri yang produknya benar-benar dibutuhkan oleh konsumen.

2.1.5 Indeks di Pasar Modal

Widoatmojo (1996:188) menyatakan ibarat memasuki sebuah rumah, indeks harga saham merupakan pintu untuk memasukinya. Indeks harga saham merupakan ringkasan dari dampak simultan dan kompleks atas berbagai faktor yang berpengaruh, terutama faktor-faktor ekonomi.

Ada empat macam Indeks Harga Saham yang terbentuk di pasar modal, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan, ILQ'45, Indeks Harga Saham Individual, dan Indeks Harga Saham Sektoral.

a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

adalah indeks yang secara umum mencerminkan kecenderungan pergerakan harga saham yang terbentuk di bursa efek.

b. ILQ'45

adalah indeks atas empatpuluh lima emiten yang *listed* di BEJ dengan tolak ukur likuiditas dan nilai kapitalisasi pasar. Indeks ini ditinjau setiap enam bulan sekali.

- c. Indeks Harga Saham Individual (IHSI)
adalah indeks yang mencerminkan perkembangan harga tiap-tiap saham secara individual.
- d. Indeks Harga Saham Sektoral
adalah indeks yang mencerminkan perkembangan harga saham berdasarkan sektor industri perusahaan. Ada sepuluh pembagian sektor berdasarkan jenis usaha tiap perusahaan yang *go public* di BEJ, yaitu: pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, industri konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan, perdagangan dan manufaktur.

2.1.6 Analisis Saham

Investasi dalam surat berharga, khususnya saham, pada dasarnya merupakan suatu investasi yang mengandung risiko tinggi, sehingga sebelum mengambil keputusan untuk menginvestasikan dananya pada suatu saham, seorang investor perlu melakukan analisis saham.

Perlu dibedakan antara nilai atau *value* dan harga atau *price* dalam analisis saham. Nilai merupakan nilai intrinsik, yaitu nilai nyata suatu saham yang ditentukan oleh beberapa faktor fundamental perusahaan (Sunariyah, 1997:86). Harga merupakan harga yang terbentuk di pasar sekunder, yang pada umumnya dipergunakan untuk menghitung nilai saham, sehingga meningkatnya harga saham dapat dipandang sebagai keberhasilan pihak manajemen perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan, yang merupakan tujuan normatif perusahaan.

Analisis saham dapat dilakukan melalui dua pendekatan, yaitu pendekatan tradisional dan pendekatan portofolio modern (Sunariyah,

a. Pendekatan tradisional

Analisis saham melalui pendekatan tradisional dilakukan dengan dua cara yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

- 1) Analisis teknikal adalah analisis saham yang dilakukan melalui pengamatan terhadap perubahan harga saham di waktu lalu. Asumsi yang mendasari analisis ini adalah bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan, informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu lalu, sehingga perubahan harga akan menunjukkan pola tertentu yang cenderung akan berulang.
- 2) Analisis fundamental adalah analisis saham yang dilakukan dengan memperhatikan faktor-faktor fundamental yang diperkirakan berpengaruh terhadap harga saham, yang dapat berupa kebijaksanaan pemerintah, pertumbuhan laba, pertumbuhan penjualan perusahaan, pertumbuhan ekonomi, perkembangan tingkat bunga dan sebagainya (Husnan, 1996:288).

b. Pendekatan portofolio modern

Analisis saham melalui pendekatan portofolio modern dilakukan dengan mengkombinasikan beberapa jenis aktiva berisiko yang bertujuan mengurangi risiko atas suatu saham. Sebagai implikasinya investor harus membentuk portofolio atau melakukan diversifikasi untuk mengurangi risiko, dan mengukur risiko dari satu aktiva individu berdasarkan kontribusinya pada risiko suatu portofolio yang terdiversifikasikan dengan baik.

2.1.7 Analisis Laporan Keuangan

Perusahaan perlu melakukan analisis keuangan secara internal untuk merencanakan dan mengendalikan keuangan perusahaan secara efektif. Seorang manajer akuntansi harus mengetahui posisi keuangan perusahaan paling akhir untuk melakukan evaluasi atas kesempatan-kesempatan yang ada sehubungan dengan pengaruh kesempatan-kesempatan tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan.

Djarwanto (1989:5) mendefinisikan laporan keuangan sebagai proses akuntansi yang pada hakikatnya merupakan seni pencatatan, penggolongan dan peringkasan transaksi-transaksi serta peristiwa-peristiwa yang setidak-tidaknya sebagian finansial, dengan cara yang tepat dan yang dinyatakan dalam bentuk rupiah, serta penafsiran akan hasil-hasilnya. Laporan keuangan yang disusun tersebut ditafsirkan bagi kepentingan manajemen dan pihak-pihak lain yang menaruh perhatian dan atau mempunyai kepentingan terhadap data-data keuangan perusahaan.

Weston (1995:24) mendefinisikan laporan keuangan sebagai angka untuk mencatat dan mengevaluasi kinerja suatu perusahaan atau organisasi yang didasarkan pada aturan-aturan dan konvensi-konvensi akuntansi. Laporan keuangan yang disusun penting bagi manajemen dan para partisipan atau pemegang andil, sehingga untuk mencapai konsistensi dan komparabilitas dalam laporan keuangan penggunaan pertimbangan-pertimbangan yang sifatnya subyektif harus diminimalkan.

Myer (1997:5) mendefinisikan laporan keuangan sebagai dua daftar yang disusun oleh akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan yang meliputi daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar

bagi perseroan untuk menambahkan daftar ketiga yang berisikan daftar surplus atau daftar laba yang tidak dibagikan.

Atmadja (1999:411) menyatakan perusahaan menyediakan informasi akuntansi karena perusahaan publik mempunyai stokholder yang bervariasi seperti pemegang saham, pemegang obligasi, bankir, kreditur, supplier, karyawan dan manajemen yang membutuhkan informasi tersebut sebagai dasar analisis kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang dianalisis adalah laporan rugi laba (*income statement*) dan neraca (*balance sheet*).

Laporan keuangan secara umum diartikan sebagai proses akuntansi untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan atau organisasi yang disusun dan ditafsirkan untuk kepentingan manajemen dan pihak-pihak tertentu yang mempunyai kepentingan terhadap data keuangan perusahaan. Laporan keuangan tersebut terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan *surplus* dan daftar laba yang tidak dibagikan yang akhir-akhir ini sudah mulai nampak dimunculkan.

Menurut Djarwanto (1989:55), ada beberapa teknik dalam analisis laporan keuangan yaitu:

- a. analisis perbandingan neraca, laporan laba rugi, dan laporan laba yang ditahan dengan menunjukkan:
 - 1) data absolut dalam jumlah rupiah;
 - 2) kenaikan dan penurunan dalam jumlah rupiah;
 - 3) kenaikan dan penurunan dalam persen;
 - 4) perbandingan yang dinyatakan dalam rasio dan;
 - 5) persentase dari total;
- b. analisis perubahan modal kerja adalah analisis yang ditujukan untuk

mengetahui sebab-sebab berubahnya modal kerja dalam periode tertentu;

- c. analisis *trend* dari rasio unsur-unsur neraca dan data operasi yang ada kaitannya, yaitu analisis yang dilakukan dengan mempelajari arah *trend* laporan keuangan dari tahun ke tahun, sedang nilai *trend* dapat dihitung dengan memilih tahun pertama sebagai dasar perbandingan, *trend* yang terbentuk pada dasarnya merupakan angka indeks yang menunjukkan perubahan relatif dari data keuangan sepanjang kurun waktu tertentu;
- d. analisis persentase per komponen dari neraca dan laporan laba rugi atau *common size statement*, yaitu persentase dari masing-masing unsur aktiva terhadap total aktivanya, masing-masing unsur pasiva terhadap total pasivanya, dan masing-masing unsur laba rugi terhadap total penjualan nettoanya;
- e. analisis rasio, yaitu analisis yang memperlihatkan hubungan beberapa unsur neraca, laporan laba rugi dan kedua laporan keuangan tersebut;
- f. analisis perubahan pendapatan, yaitu analisis yang dilakukan dengan menghitung perubahan penjualan, perubahan laba bruto, perubahan biaya usaha, perubahan laba usaha, dan perubahan laba bersih dan;
- g. analisis titik impas atau *break event*, yaitu analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara volume produksi, volume penjualan, harga jual, biaya produksi, biaya lainnya baik yang bersifat tetap maupun variabel, dan laba rugi.

2.1.8 Analisis Rasio Keuangan

Analisis laporan keuangan perusahaan diperlukan untuk mengevaluasi kondisi dan prestasi keuangan perusahaan. Salah satu teknik yang dapat digunakan untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan adalah analisis rasio-rasio keuangan.

Menurut Sabardi (1995:102) melakukan analisis laporan keuangan perusahaan melalui perhitungan rasio keuangan diperlukan untuk mengevaluasi kondisi dan prestasi keuangan perusahaan, karena dengan perhitungan rasio akan didapatkan suatu perbandingan yang mungkin membuktikan sesuatu yang lebih berguna daripada hanya melihat jumlahnya saja.

Horne (1983:111) menyatakan analisis laporan keuangan melalui rasio keuangan dapat digunakan sebagai tolak ukur untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, karena analisis dan interpretasi dari macam-macam rasio dapat memberikan pandangan yang lebih baik tentang kondisi keuangan dan prestasi perusahaan bagi para ahli yang berpengalaman, daripada analisis yang hanya didasarkan atas data keuangan sendiri-sendiri yang tidak berbentuk rasio.

Sabardi (1995:102) dan Horne (1983:111) menyatakan analisis laporan keuangan melalui perhitungan rasio keuangan melibatkan dua tipe perbandingan, yaitu analisis rasio yang membandingkan rasio saat sekarang dengan rasio masa lalu dan yang akan datang dan analisis rasio yang membandingkan rasio keuangan perusahaan dengan perusahaan sejenis atau rata-rata industri pada satu titik waktu yang sama. Ada dua macam rasio keuangan yang digunakan secara umum, yaitu rasio keuangan yang meringkaskan beberapa aspek kondisi keuangan

dinamakan rasio-rasio neraca dan rasio-rasio keuangan yang meringkaskan beberapa aspek dari suatu prestasi perusahaan selama periode waktu tertentu, biasanya satu tahun, dan dinamakan rasio-rasio laba rugi. Rasio-rasio keuangan tersebut adalah rasio-rasio neraca dan rasio-rasio laporan laba rugi (Sunariyah, 1997:86).

a. Rasio-rasio neraca, terdiri atas:

- 1) rasio likuiditas: *current ratio, quick ratio, cash ratio* dan;
- 2) rasio leverage keuangan: *debt to equity ratio, debt to total asset ratio*.

b. Rasio-rasio laporan laba rugi, terdiri atas:

- 1) rasio coverage: *interest coverage ratio*;
- 2) rasio aktifitas: rasio perputaran piutang, rasio perputaran persediaan, rasio perputaran operasi versus putaran kas, perputaran total aset dan;
- 3) rasio profitabilitas: *gross profit margin, net profit margin, return on equity, return on investment*.

Atmadja (1999:415) mengelompokkan rasio-rasio keuangan menjadi lima, yaitu:

- 1) *leverage ratios: debt ratio, time interest ratio, cash coverage ratio*;
- 2) *liquidity ratios: current ratio, quick ratio, cash ratio*;
- 3) *efficiency ratios: inventory turn over, days sales outstanding, fixed asset turn over, total asset turn over*;
- 4) *profitability ratios: return on asset, return on equity, net profit margin* dan;
- 5) *market value ratios: price earning ratio, deviden yield, market to book ratio*.

Atmadja (1999:415) juga mendefinisikan kelima rasio tersebut sebagai berikut:

- 1). *leverage ratios* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur berapa besar hutang digunakan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya;
- 2). *liquidity ratios* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya;
- 3). *efficiency ratios* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola aktivitya;
- 4). *profitability ratios* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan;
- 5). *market value ratios* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat penerimaan pasar terhadap perusahaan.

2.1.9 Analisis Fundamental

Analisis fundamental dalam analisis saham dilakukan dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan antara faktor-faktor tersebut untuk memperoleh taksiran harga saham (Husnan, 1996:285).

Para analis fundamental berpendapat setiap saham mempunyai nilai intrinsik, yaitu nilai yang mengandung unsur kekayaan perusahaan saat sekarang dan potensi perusahaan untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Dengan analisis fundamental, nilai intrinsik

perusahaan saat sekarang dan potensi perusahaan untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang. Sitompul (1996:168) menyatakan melalui analisis fundamental akan diketahui prospek, pertumbuhan, dan kemampulabaan perusahaan pada masa yang akan datang dalam kaitannya dengan perekonomian secara makro, ekonomi nasional, perkembangan perusahaan yang bergerak di bidang industri dan kondisi perusahaan yang bersangkutan.

2.2 Tinjauan Penelitian Sebelumnya

Penelitian tentang pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham dilakukan oleh Whitback dan Kisor (1963) yang dikutip oleh Husnan (1996:281). Whitback dan Kisor menggunakan pendekatan *price earning ratio* (PER) sebagai dasar penilaian harga saham. Tiga variabel yang diperkirakan berpengaruh terhadap *price earning ratio* adalah tingkat pertumbuhan laba, *dividen payout ratio*, dan deviasi standar tingkat pertumbuhan. Dari penelitiannya dapat disusun suatu persamaan *price earning ratio* :

$$\text{PER} = 8,2 + 1,5 (\text{tingkat pertumbuhan laba}) + 0,067 (\text{dividen payout ratio}) - 0,2 (\text{deviasi standar tingkat pertumbuhan})$$

Husnan (1996:281) menyatakan perhitungan PER dengan menggunakan model *cross sectional* sebagaimana dilakukan Whitback dan Kisor hanya tepat untuk dipergunakan dalam situasi yang sama dengan kondisi pada saat model disusun.

Penelitian Elton dan Gubber (1991) dalam Husnan (1996:281), mengidentifikasi model pada periode *bullish* dan pada periode *berish* dengan satu variabel eksplanatori yaitu pertumbuhan laba. Dari

1. PER yang terbentuk pada periode *bullish*

$$\text{PER} = 4 + 2,3 \text{ (pertumbuhan laba);}$$

2. PER yang terbentuk pada periode *bearish*

$$\text{PER} = 3 + 1,8 \text{ (pertumbuhan laba)}$$

Sjahrir (1995) meneliti pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham. Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang *listed* di BEJ pada periode Januari 1987 sampai April 1997 dengan pengambilan data dilakukan pada tanggal-tanggal tertentu, ketika di BEJ terjadi transaksi yang melibatkan banyak emiten. Sedang pengambilan sampel dilakukan dengan metode contoh representatif. Variabel independen yang digunakan adalah deviden yang dibayarkan, nilai buku, pertumbuhan laba per lembar saham, standar deviasi pada masing-masing perusahaan, serta harga akhir pada tanggal-tanggal yang dipilih. Penelitian tersebut menyimpulkan faktor-faktor fundamental tidak secara signifikan berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Sukarno (1996) juga melakukan penelitian yang sama. Dalam penelitiannya dijelaskan salah satu pertimbangan digunakannya PER untuk menganalisis harga saham karena PER tercermin dalam setiap rupiah harga saham atas laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan penerbit saham. Populasi pada penelitiannya adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEJ tahun 1989 sampai tahun 1993. Sampel yang diambil didasarkan pada kriteria kelengkapan pasangan dan sesuai periode observasi, dengan ketentuan observasi yang tidak lengkap pasangan datanya dikeluarkan dari sampel penelitian. Variabel eksplanatori yang digunakan *earning per share*, *dividen payout ratio*, dan

ratio, *deviden payout ratio*, dan *financial leverage* secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap *price earning ratio* (PER) emiten. Model analisis yang digunakan juga mampu menjelaskan perubahan PER emiten hingga 96,2%. *Earning growth* dan *deviden payout ratio* secara parsial lebih signifikan mempengaruhi besarnya PER emiten dari pada *financial leverage*, sehingga walaupun proporsi hutang emiten perlu mendapatkan perhatian, namun pada kenyataannya investor lebih memperhatikan pertumbuhan pendapatan dan rasio pembayaran deviden. Berdasarkan kekuatan pengaruhnya terhadap besarnya PER emiten, faktor *earning growth* selalu mendominasi setiap tahun selama periode penelitian dibandingkan faktor *deviden payout ratio* dan *financial leverage*. Berdasarkan penelitian tersebut disimpulkan baik dalam kondisi pasar yang *bullish* maupun *bearish* faktor *earning growth* paling banyak berpengaruh dibandingkan faktor-faktor eksplanatori yang lain.

Suhardito (2000) mengadakan penelitian tentang pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap perubahan laba, dengan objek penelitian emiten dan industri perbankan yang *listed* di Bursa Efek Surabaya periode tahun 1995 sampai tahun 1998. Rasio-rasio keuangan yang digunakan sebagai variabel independen digolongkan menjadi dua, yaitu rasio keuangan yang digunakan emiten pada umumnya dan rasio keuangan yang digunakan industri perbankan.

1. Rasio-rasio keuangan emiten, meliputi:
 - a. rasio likuiditas: *cash ratio*;
 - b. rasio solvabilitas: *debt ratio*, *debt per equity ratio*, *debt to tangible net worth*, *operating cash flow per total debt ratio* dan;

c. rasio profitabilitas: *return on assets, return on operating assets, return on investment, return on equity.*

2. Rasio-rasio keuangan industri perbankan, meliputi:

a. rasio likuiditas: *investing policy ratio, quick ratio, banking ratio, loan to assets ratio, liquidity risk, cash ratio, allowance to total loan ratio;*

b. rasio solvabilitas: *primary ratio, risk asset ratio, capital ratio, capital adequacy ratio I, capital adequacy ratio II, deposits risk ratio* dan;

c. rasio profitabilitas: *gross profit margin, net profit margin, return on equity, gross yield on total asset, return on assets, rate of return on loan.*

Berdasarkan penelitian tersebut diperoleh kesimpulan bahwa rasio-rasio keuangan yang diperkirakan berpengaruh terhadap perubahan laba dan dapat digunakan sebagai prediktor perubahan laba adalah *capital ratio, primary ratio, gross profit margin, return on equity*, sedang rasio likuiditas tidak dapat digunakan sebagai prediktor laba. Dari penelitian yang dilakukan dapat disusun suatu model regresi, yaitu:

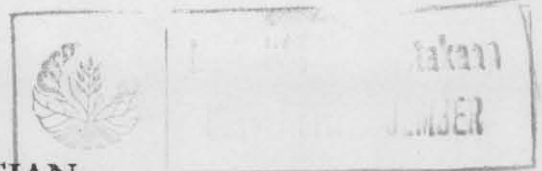
$$\text{perubahan laba} = - 7392,059 + 362,041\text{CR} - 162,522\text{GPM} - 235,398\text{PR} + 225,079\text{ROE}$$

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu disusun hipotesis kerja sebagai berikut:

H1 : *rasio-rasio keuangan* secara parsial berpengaruh terhadap *return.*

H2 : *rasio-rasio keuangan* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return.*



III METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian korelasional, karena bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap perubahan harga saham pada saham-saham perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Jakarta, berdasarkan pada nilai koefisien korelasi.

Periode pengamatan dilakukan satu tahun sebelum krisis ekonomi, tahun pertama, dan tahun kedua krisis ekonomi, atau tepatnya pada tahun 1996, 1997 dan 1998, dengan alasan pada periode tersebut harga saham berfluktuasi sangat tajam.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang *listed* di BEJ pada tahun 1995-1998. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dimana sampel yang diambil didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu, yaitu:

1. perusahaan yang bergerak di bidang industri manufaktur dengan tingkat kapitalisasi pasar terbesar tahun 1998;
2. telah mempublikasikan laporan keuangannya pada tahun 1995-1998 dan;
3. faktor kecukupan data.

3.3 Prosedur Pengumpulan Data

Data penelitian ini dikumpulkan dengan tahapan sebagai berikut:

1. tahap pertama penelitian dilakukan melalui studi kepustakaan, yaitu mengumpulkan data sekunder dari *Indonesian Capital Market Directory* dan data-data pendukung yang telah dipublikasikan, diantaranya adalah majalah, makalah dan literatur-literatur dari hasil penelitian yang pernah dilakukan, guna mendapatkan gambaran secara umum mengenai landasan teori yang tepat serta merencanakan bentuk analisis yang mungkin untuk memecahkan masalah;
2. tahap kedua penelitian dilakukan melalui pengamatan, yaitu mengadakan kegiatan merangkum informasi-informasi penting yang berkaitan dengan permasalahan.

3.4 Definisi Operasional Variabel

Berdasarkan tujuan penelitian, maka variabel-variabel yang digunakan adalah *return* dan rasio-rasio keuangan.

1. Tingkat pengembalian saham (*return*)

Tingkat pengembalian saham (*return*) digunakan sebagai pendekatan untuk menilai perubahan harga saham.

2. Rasio-Rasio Keuangan

Rasio-rasio keuangan yang digunakan adalah *current ratio*, *debt to equity ratio*, *leverage ratio*, *gross profit margin*, *operating profit margin*, *net profit margin*, *return on investment*, *return on equity*, *inventory turn over*, *total asset turn over*, *price earning ratio*, *price book value*, *deviden payout ratio* dan *devidend yield*.

3.5 Metode Analisis

Untuk menjawab pokok permasalahan, digunakan langkah - langkah sebagai berikut :

1. menghitung variabel dependen, yaitu *return* dengan rumus (Manurung, 1997:47):

$$R_{it} = \text{Ln} \frac{P_t}{P_{t-1}}$$

keterangan :

P_t : harga saham i pada tahun t;

P_{t-1} : harga saham i pada tahun t-1;

2. menghitung rasio-rasio keuangan dengan rumus:

- a. *current ratio*, dengan rumus (Atmadja, 1999:416):

$$\text{CR} = \text{Aktiva Lancar} / \text{Hutang Lancar}$$

- b. *debt equity ratio*, dengan rumus (Hanafi, 1996:85):

$$\text{DER} = \text{Total Hutang} / \text{Modal Sendiri}$$

- c. *leverage ratio*, dengan rumus (Atmadja, 1999:415):

$$\text{LR} = \text{Total Hutang} / \text{Total aktiva}$$

- d. *gross profit margin*, dengan rumus (Weston & Copeland, 1995:250):

$$\text{GPM} = \text{Laba Kotor} / \text{Penjualan}$$

e. *operating profit margin*, dengan rumus (Weston & Copeland, 1995:240):

$$\text{OPM} = \text{Laba Bersih} / \text{Penjualan}$$

f. *net profit margin*, dengan rumus (Atmadja, 1999:417):

$$\text{NPM} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Penjualan}$$

g. *return on investment*, dengan rumus (Atmadja, 1999:417):

$$\text{ROI} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Aktiva}$$

h. *return on equity*, dengan rumus (Atmadja, 1999:417):

$$\text{ROE} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Modal Sendiri}$$

i. *inventory turn over*, dengan rumus (Atmadja, 1999:416):

$$\text{ITO} = \text{Penjualan} / \text{Persediaan}$$

j. *total asset turn over*, dengan rumus (Atmadja, 1999:416):

$$\text{TATO} = \text{Penjualan} / \text{Total Aktiva}$$

k. *price earning ratio*, dengan rumus (Atmadja, 1999:417):

$$\text{PER} = \text{Harga Saham} / \text{Laba Per Lembar Saham}$$

l. *price book value*, dengan rumus (Atmadja, 1999:417):

$$\text{PBV} = \text{Harga Pasar Per Saham} / \text{Nilai Buku}$$

m. *dividen payout ratio*, dengan rumus (Hanafi,1996:87):

$$\text{DPR} = \text{Deviden Per Lembar} / \text{Pendapatan Per Lembar}$$

n. *dividen yield*, dengan rumus (Atmadja, 1999:417):

$$\text{DY} = \text{Deviden Per Lembar} / \text{Harga Saham}$$

3. menentukan variabel-variabel dalam rasio-rasio keuangan yang digunakan sebagai variabel independen dalam persamaan regresi, dengan langkah-langkah sebagai berikut:
 - a. mengitung nilai koefisien korelasi pearson antara *return* dan rasio-rasio keuangan dengan bantuan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 8.0 *for windows*;
 - b. menggunakan metode *forward selection*, untuk memilih variabel yang digunakan dalam persamaan regresi, dimana pemilihan variabel didasarkan pada nilai koefisien korelasi positif atau negatif terbesar;
4. menyusun persamaan regresi linier berganda, dengan metode *pooling data*, yaitu menggabungkan data *cross sectional* dan *time series*, dengan rumus (Sulistyo,1982:192):

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \dots + \beta_n X_{ni} + u_i$$

keterangan :

Y_i : tingkat keuntungan saham individual (R_i) pada pengamatan ke- i

β_0 : nilai R_i jika masing-masing variabel independen = 0

β_1 : koefisien regresi X_1

β_2 : koefisien regresi X_2

β_n : koefisien regresi X_n

X_{1i}, \dots, X_{ni} : koefisien dengan nilai korelasi positif atau negatif terbesar pada pengamatan ke- i

berbagai asumsi dalam regresi berganda, yaitu :

- a. $cov(U_i, U_j) = 0, i \neq j$ berarti gangguan U_i dan U_j tidak berkorelasi secara berurutan (tidak terjadi autokorelasi);
 - b. $var(U_i) = \sigma^2$, untuk tiap i diartikan bahwa varians U_i untuk tiap X_i adalah satu angka konstan positif yang sama dengan σ^2 (tidak heteroskedastisitas atau homoskedastisitas);
 - c. $cov(U_i, X_{3i}) = cov(U_i, X_{2i}) = 0$, berarti bahwa gangguan dari variabel x tidak berkorelasi (tidak terjadi multikolinieritas);
4. melakukan uji hipotesis t dua sisi untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, dengan langkah-langkah sebagai berikut:
- a. merumuskan hipotesis penelitian
Ho : rasio-rasio keuangan secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return*;
H1 : rasio-rasio keuangan secara parsial berpengaruh terhadap *return*;
 - b. menentukan taraf nyata pengujian (*level of significant*) dan df (*degree of freeddom*) dari tabel t;
 - c. menentukan nilai t hitung, dengan rumus:
(Sulistyo, 1982:200)
$$t \text{ hitung} = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$
 - d. kesimpulan dengan ketentuan:
Ho diterima, jika $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$;

5. melakukan uji hipotesis F untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap *return*, dengan langkah-langkah sebagai berikut :

a. merumuskan hipotesis penelitian

H_0 : rasio-rasio keuangan secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *return*;

H_1 : rasio-rasio keuangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return*;

b. menentukan taraf nyata pengujian (*level of significant*) dan df (*degree of freededom*) dari tabel F ;

c. merumuskan nilai F hitung, dengan rumus:

(Sulistyo, 1982:213)

$$F_h = \frac{\sum_i Y_i^2 / k}{\sum_i e_i^2 / (n - k - 1)}$$

keterangan :

k : jumlah variabel independen

n : jumlah pengamatan

$\sum_i Y_i^2$: jumlah kuadrat regresi

$\sum_i e_i^2$: jumlah kuadrat simpangan

d. kesimpulan dengan ketentuan

H_0 ditolak, jika F hitung $<$ F tabel;

H_0 diterima, jika F hitung $>$ F tabel;

e. melakukan uji asumsi klasik

uji asumsi klasik dilakukan agar model regresi berganda memenuhi asumsi BLUE (*Best Linier Unbiased Estimation*), sehingga dapat digunakan sebagai penaksir yang efisien dan pengujian arti signifikan t dan F dapat digunakan secara sah, dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1). uji autokorelasi

adanya gejala autokorelasi dalam suatu model dapat dideteksi dengan menggunakan statistik d dari Durbin-Watson, dengan mekanisme sebagai berikut :

a). menghitung nilai d dengan rumus:

(Gujarati, 1991:215)

$$d = \frac{\sum_{t=2}^{t=N} [e_t - e_{t-1}]^2}{\sum_{t=1}^{t=N} e_t^2}$$

keterangan :

e_t : residual pada pengamatan ke t

e_{t-1} : residual pada pengamatan ke $t-1$

b). menetapkan nilai kritis d_l (batas bawah) dan d_u (batas atas) untuk ukuran sampel tertentu dengan variabel yang

c). kesimpulan dengan ketentuan jika hipotesis H_0 adalah dua ujung, yaitu bahwa tidak ada autokorelasi baik positif maupun negatif, maka jika:

$d < dl$: menolak H_0

$d > 4-dl$: menolak H_0

$du < d < 4-du$: tidak menolak H_0

$dl \leq d \leq du$: pengujian tidak menyakinkan;

2). uji homoskedastisitas

untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas dalam suatu model dilakukan uji homoskedastisitas dengan mekanisme sebagai berikut:

a). menghitung nilai koefisien korelasi dari Spearman, dengan bantuan SPSS (*Statistic Product and Statistic Solution*) versi 8.0 for windows;

b). menghitung nilai t hitung, berdasarkan koefisien korelasi spearman dengan rumus:

(Gujarati, 1991:188)

$$t_{\text{hitung}} = \frac{r_s \sqrt{N-2}}{\sqrt{1-(r_s)^2}}$$

c). kesimpulan dengan ketentuan jika hipotesis H_0 adalah dua ujung, yaitu bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada persamaan regresi yang digunakan, maka jika:

$-t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$, H_0 diterima, artinya tidak terjadi heteroskedastisitas;

$t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$, H_0 ditolak, artinya terjadi heteroskedastisitas;

3). uji multikolinieritas

gejala multikolinieritas dalam suatu model dapat dideteksi melalui nilai VIF (*Variance Inflation Factor*), dengan bantuan SPSS, jika nilai VIF diatas 5 maka terjadi multikolinieritas pada variabel independen yang digunakan dalam model (Santoso, 1999:200).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum

4.1.1 Gambaran Umum BEJ

Secara resmi perdagangan dengan menggunakan instrumen efek di Indonesia ada sejak jaman penjajahan Belanda yaitu tepatnya pada tanggal 14 Desember 1912. Pada saat itu didirikan bursa efek oleh pemerintahan kolonial di Batavia (sekarang Jakarta). Pada 11 Januari 1925 dan 1 Agustus 1925 berturut-turut didirikan bursa efek di Surabaya dan Semarang. Empat belas tahun kemudian, bersamaan dengan jatuhnya Belanda ke Jerman, bursa efek yang ada di Surabaya dan Semarang ditutup, dan diikuti oleh penutupan bursa efek di Jakarta satu tahun kemudian.

Tahun 1952 kegiatan bursa efek di Indonesia mulai diaktifkan lagi dibawah pengelolaan Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE). Saat itu anggota bursa terdiri dari 12 bank negara, bank swasta dan 6 perusahaan broker efek. Berbagai upaya telah dilakukan untuk mengaktifkan kegiatan bursa. Ini karena tidak terjadi kemajuan yang

berarti pada bursa efek Indonesia.

Tahun 1977 usaha pemerintah untuk mengaktifkan bursa dengan membentuk Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) kurang mendapatkan respon yang menggembirakan, terlihat dari jumlah perusahaan yang mencatatkan sahamnya di bursa yang tidak lebih dari 24 perusahaan sejak tahun 1977 sampai tahun 1988.

Perkembangan pasar modal di Indonesia mulai nampak sejak ditetapkannya kebijakan deregulasi 1987 dan 1988. Pada saat itu pelaku

bisnis banyak yang tertarik untuk meningkatkan kinerjanya di bursa. Ini ditandai dengan masuknya sejumlah perusahaan di bursa serta perubahan yang cukup signifikan baik dalam hal kapitalisasi pasar maupun Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tabel 4.1 menunjukkan statistik deskriptif perkembangan perusahaan yang IPO, tingkat kapitalisasi pasar dan Indeks Harga Saham Gabungan di BEJ.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif dan Perkembangan Perusahaan IPO di BEJ
Tahun 1987-1998

Tahun	Jumlah Perusahaan IPO	Kapitalisasi Pasar (miliar Rp)	IHSG
1987	24	100,1	82,5
1988	24	449,2	305,1
1989	32	4.309,4	399,7
1990	66	14.186,6	417,8
1991	17	16.435,9	274,3
1992	13	24.839,5	588,8
1993	21	69.299,6	469,6
1994	47	103.835,2	513,8
1995	21	152.246,4	637,4
1996	15	215.026,1	637,4
1997	25	1.599.290,9	401,7
1998	7	175.729,0	398,0

Sumber: PT Bursa Efek Jakarta

Selain dari perkembangan yang menggembirakan dalam jumlah

perusahaan IPO di BEJ, pemerintah juga memberi peluang bagi berdirinya bursa efek swasta. Ini dapat dilihat dari didirikannya bursa efek swasta pertama di Indonesia tahun 1987, yaitu Bursa Pararel Indonesia (BPI) yang diperuntukkan bagi perusahaan kecil dan menengah serta perusahaan baru yang rugi namun mempunyai prospek yang baik pada masa yang akan datang. Kemudian tahun 1989 didirikan bursa efek kedua di Surabaya yang dinamakan Bursa Efek Surabaya (BES).

39

Tahun 1989 sampai tahun 1993 menandai masa keemasan Bursa Efek Indonesia, emiten seakan-akan ditunggu kedatangannya di pasar modal. Sukses sejumlah konglomerat meraup dana segar di pasar modal menaruh minat perusahaan untuk menawarkan sahamnya di bursa efek.

BEJ diswastakan tahun 1992 melalui SK Menkeu No. 323/KMK.010/1992. Swastanisasi ini membawa angin segar bagi keluasaan ruang gerak BEJ. Berbagai rencana strategis dilakukan untuk mencapai tujuan dari swastanisasi, diantaranya menciptakan bursa yang *liquid*, efisien, *fair* dan transparan, sehingga bursa efek wajib menyediakan sarana pendukung dan mengorganisir secara baik perilaku pelaku bursa. Perdagangan dengan memberikn informasi yang transparan dan mengena betul pada para nasabah dilakukan agar perdagangan efek berjalan *fair*. Untuk mewujudkan perdagangan efek yang efisien, penyelesaian transaksi dilakukan dengan mudah, murah dan cepat. Pencapaian tujuan tersebut dilakukan dengan sungguh-sungguh mulai dari pemanfaatan

sumber daya manusia, peningkatan kualitas kinerjanya, serta perbaikan manajemen di BEJ. BAPPEPAM yang pada awalnya berfungsi sebagai badan pelaksana dalam kegiatan pasar modal (sebelum BEJ diswastakan) berubah fungsi menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Sejak itu kegiatan di pasar modal mulai menarik perusahaan untuk menawarkan sahamnya di bursa. Ternyata sistem manajemen baru yang ditawarkan BEJ, mampu membuat kinerja Pasar Modal Indonesia mulai membaik, yang ditandai dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang mencatatkan sahamnya di BEJ. Terlebih tahun 1994, jumlah perusahaan yang IPO meningkat sebesar 23,85% yang disusul tahun 1997 sebesar 8,93%. Penerapan *Jakarta Automatic Trading System* (JATS) tahun 1995 membuat semakin banyak perusahaan yang tertarik untuk menjadi anggota bursa.

40

Pemakaian sistem ini menyebabkan peningkatan volume perdagangan, karena dalam satu hari sistem ini mampu mencatat transaksi sebanyak 50.000 sampai dengan 75.000. Sistem perdagangan ini juga membuat perdagangan lebih wajar dan transparan, karena dengan JATS lantai bursa dilengkapi dengan papan elektronik yang memberikan informasi terakhir mengenai harga saham, volume perdagangan dan informasi mengenai indeks harga saham. Akibatnya para pedagang dan pemodal dapat memantau perkembangan yang terjadi secara langsung.

Salah satu indikator untuk menilai efisien atau tidaknya pasar modal adalah melalui ketersediaan informasi yang dapat diakses oleh semua pihak yang berkepentingan tanpa terkecuali. Sistem baru yang dimiliki BEJ ini membuat banyak perusahaan memilih pasar modal

4.1.2 Gambaran Umum Perusahaan

Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh 30 perusahaan sampel (manufaktur) dengan tingkat *capital market* terbesar tahun 1998. Tabel 4.2 menyajikan pemeringkatan sampel perusahaan (manufaktur) berdasarkan tingkat kapitalisasi pasarnya.

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Sampel Perusahaan (Manufaktur) dengan Tingkat Kapitalisasi Pasar Terbesar Tahun 1998

Nama Perusahaan	Kode	Kapitalisasi Pasar (miliar Rp)
1. PT Indah Kiat Pulp & Paper	INKP	10.127.197.847
2. PT Indocement Tunggul Perkasa	INTP	7.665.889.291
3. PT Indofood Sukses Makmur	INDF	7.416.360.000
4. PT Texmaco Perkasa Engineering	TPEN	6.036.408.000
5. PT Semen Gresik	SMGR	4.923.161.600
6. PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	TIKM	3.742.100.000

7. PT Astra Inteenational	ASII	2.325.662.474
8. PT Polysindo Eka Perkasa	POLY	2.196.960.000
9. PT Surya Dharma Industri	SUDI	1.000.000.000
10. PT Citra Tubindo	CTBN	967.500.000
11. PT Indo Rama Synthetics	INDR	932.451.482
12. PT Gadjah Tunggal	GJTL	712.800.000
13. PT Cahaya Kalbar	CEKA	580.125.000
14. PT Barito Pacific Timber	BRPT	490.000.000
15. PT Sinar Mas Agro Resources & Tech.	SMAR	459.000.000
16. PT Budi Acid Jaya	BUDI	425.000.000
17. PT Sari Husada	SHDA	347.697.492
18. PT Semen Cibinong	SMCB	344.830.500
19. PT Mayora Indah	MYOR	325.798.200
20. PT Unggul Indah Cahaya	UNIC	275.880.050
21. PT Roda Vivatex	RDTX	262.080.000
22. PT Inti Indorayon Utama	INRU	211.038.384
23. PT Siantar Top	STTP	192.375.000
24. PT Sumalindo Lestari Jaya	SULI	187.500.000
25. PT Kalbe Farma	KLBF	172.800.000
26. PT Fiskaragung	FISK	162.500.000
27. PT Dynaplast	DYNA	157.352.700
28. PT Kimia Kapuas Utama Glue Industries	KKGI	155.000.000
29. PT Multi Bintang	MLBI	140.800.480
30. PT Ultra Jaya Milk Industry Trading Company	ULTJ	137.540.000

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* 1999

1. PT Indah Kiat Pulp and Paper

PT Indah Kiat Pulp and Paper berdiri tahun 1976 dari hasil kerjasama PT Barkat Indah Agung (51%), Chung Hwa Pulp Corp. (35%) dan Yuen Foong Yu Paper Manufacturing Co.Ltd (14%). Pada 1986 hampir semua saham atas nama PT Parinusa Eka Persada yang menjadi anggota Sinar Mas Group. Perusahaan memiliki pabrik kertas di Tangerang Jawa Barat dengan area 25,4 ha dan kapasitas 87.000 ton per tahun. Perusahaan juga memiliki pabrik bubur kertas dan kertas terbesar di Perawang, Riau Sumatera pada wilayah 405,7 ha, dengan kapasitas produksi 300.000 ton bubur kertas dan 90.000 ton kertas per tahun. Tahun 1989 perusahaan memperluas jaringan produksinya di Tangerang dengan memproduksi kertas komputer. Setelah pada tahun ini perusahaan melakukan ekspansi

sampai 344.000 ton per tahun. Tahun 1996 perusahaan yang melakukan *first issue* pada 16 Juli 1990 ini, merencanakan perluasan pabrik di Perawang dan tahun 1997 menawarkan proyek terbesar senilai Rp. 2,5 triliun untuk membangun kebun baru yang tinggal menunggu ijin dari Bapepam. Tahun 1998 perusahaan mengekspor 50.000 ton pak kertas ke negara Timur Tengah dan sebagian kecil di beberapa negara kawasan Asia Pasifik. Hasil penjualan ini ternyata mampu meningkatkan volume penjualan sebesar 442% dibandingkan tahun sebelumnya.

2. PT Indocement Tunggal Perkasa

PT Indocement Tunggal Perkasa didirikan tahun 1973. Perusahaan ini memulai usaha melalui kerja sama dengan PT Distinct Semen Indonesia dan secara resmi beroperasi tahun 1975 dengan memasang kapasitas 500.000 ton per tahun. Setelah sukses dengan industri semen, tahun 1992 perusahaan yang berkantor pusat di Jakarta ini mencoba memperluas

bidang industrinya dengan bergerak di sektor properti dan industri makanan. PT Royal Sentul dan PT Wisma Nusantara Internasional merupakan mitra kerja sama perusahaan ini dalam melakukan kegiatan operasionalnya di sektor properti, sedang sektor industri makanan dilakukan melalui kerja sama dengan PT Bogasari. Pada perkembangannya perusahaan ini menjadi produsen semen terbesar di Indonesia yang melakukan *first issue* pada 5 Desember 1989 dan saham-saham yang dikeluarkannya digolongkan sebagai saham *blue chips*. Tahun 1998 harga saham perusahaan ini mengalami penurunan sebesar 2 % akibat krisis ekonomi politik. Perluasan pangsa pasar dengan mengeksport semen di beberapa negara tetangga antara lain Mauritius, Mali, Singapura dan Philipina dilakukan untuk meminimalkan dampak krisis ekonomi

politik.

3. PT Indofood Sukses Makmur

PT Indofood Sukses Makmur merupakan perusahaan yang bergerak dibidang industri makanan yang didirikan pada tahun 1974, dan merupakan *merger* dari 19 perusahaan mie instan. Produk unggulan dari perusahaan ini adalah mie instan dibawah *merk* Indomie, Sarimi, Supermi, Pop Mie, dan Top mie. Pada April 1994 perusahaan melakukan *go international*, yaitu dengan mendaftarkan sahamnya di Luxemburg Stock Exchange. PT Ciptakemas Abadi, PT Gizindo Prima Nusantara, PT Prima Inti Pangan Sejati, PT Intranusa Cipta, PT Tristara Makmur, PT Indosentra Pelangi, PT Arthanugraha Mandiri, PT Surya Pangan Indonesia, PT Cemako Mandiri dan PT Putri Usahatama merupakan mitra kerja perusahaan ini dalam melakukan kegiatan operasionalnya. Tahun 1995 perusahaan ini melakukan kerjasama dengan perusahaan yang berada di Jepang untuk memasarkan produknya. Tahun 1997

44

perusahaan menerima 6 anggota baru dan menerima penghargaan Environmental Marketing Award dari Indonesia Marketing Assosiation.

4. PT Texmaco Perkasa Engineering

PT Texmaco Perkasa Engineering didirikan pada tahun 1982 dan berlokasi di Nolakerto Jawa Tengah. Perusahaan ini bergerak dibidang industri mesin dan melayani jasa permesinan. PT Batara Engineering merupakan mitra kerja perusahaan ini dalam melakukan kegiatan operasionalnya. Tahun 1992 perusahaan melakukan perluasan dengan mendirikan pabrik kedua di Kota Kiarapayung Jawa Barat. Tahun 1993 tepatnya tanggal 11 Maret, Perusahaan melakukan *go public* dengan mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta. Tahun 1998 perusahaan

mengeluarkan kebijakan untuk menunjuk International Deloitte Teuche Tohmatsui dan Bank Nasional Indonesia sebagai penasihat dibidang keuangan dalam meminimalkan pengaruh krisis ekonomi politik.

5. PT Semen Gresik

PT Semen Gresik merupakan produsen semen terbesar di Jawa Timur. PT Industri Kemasan Semen Gresik dan PT United Traktor Semen Gresik adalah dua perusahaan yang berperan sebagai *supplier* perusahaan ini, sedang dalam melakukan kegiatan operasionalnya PT Semen Gresik bekerja sama dengan PT Semen Tunasa dan PT Semen Padang.

6. PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia

PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia merupakan produsen kertas dengan hasil utama *pulp*, *paper* dan *stationary* yang berdiri pada tahun 1978. Sebenarnya di awal berdirinya perusahaan ini hanya memproduksi *pulp* dan *paper*, sedang *stationary* merupakan hasil produksi yang baru

dikembangkan tahun 1987 dibawah *merk* Sinar Dunia, Mirage dan Paperline. PT Indah Kiat Pulp and Paper dan PT Peregine merupakan mitra kerja sama perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional. Tahun 1998 perusahaan mengalami penurunan harga yang tajam, walaupun terjadi peningkatan ekspor sebesar 193 % dibandingkan tahun 1997. Ini menunjukkan industri *pulp and paper* di Indonesia mempunyai daya saing yang tinggi di dunia.

7. PT Astra International

PT Astra International merupakan produsen otomatis yang berdiri pada tahun 1957. Tahun 1992 William Suryadjadja (penanam modal terbesar) menjual 100 miliar saham perusahaan pada beberapa perusahaan seperti

PT Danareksa Fund Management, PT Delta Mustika, Oykel Limited, Prajogo Pangestu dan Henry Pribadi. Tahun 1993 Oykel Limited menjual sahamnya pada perusahaan motor Toyota di Jepang. Perusahaan mempunyai 73 *supllier* yang terdiri dari 40 perusahaan penanam modal langsung dan 33 perusahaan penanam modal tak langsung. Tahun 1996 perusahaan bekerjasama dengan PLN, PT Astratel Nusantara untuk membuat bangunan geothermal senilai Rp. 350 billiun yang direncanakan beroperasi tahun 1999. Perusahaan pernah mendapatkan penghargaan ISO 9001 dari AFAQ France and EQNET Europe atas pengembangan sisten managemen perusahaan.

8. PT Polysindo Eka Perkasa

PT Polysindo Eka Perkasa didirikan tahun 1984 di Karawang Jawa Barat. Perusahaan menghasilkan bahan kain, serabut dan benang. *First issue* dilakukan pada 12 Maret 1991 dengan harga perdana Rp. 8.900,00. Akhir 1995 kapasitas produksi perusahaan mencapai 65.000 ton benang dan

700.000 ton serabut. Tahun 1996 perusahaan merencanakan untuk mengembangkan usaha lembaran kain benang dan pendaurulangan polusi atau Purified Terephthalic Acid (PTA), yang dijadwalkan selesai pada pertengahan 1997. Keseluruhan program pengembangan akan mencapai 340.000 ton PTA, 330.400 ton bahan kain dan 187.200 ton benang. Selama tahun 1997 dan 1998 perusahaan terus menerus mengalami peningkatan volume penjualan masing-masing sebesar 55,55 % dan 66,4 %.

9. PT Surya Dumai Industri

PT Surya Dumai Industri merupakan produsen kayu yang didirikan tahun 1979. PT Sri Buana Dumai, PT Sejati Riau Trading, PT Perawang Perkasa Engineering, PT Sejahtera Riau, PT D...

Industri, PT Perawang Lumber Industri merupakan mitra kerja perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya. Tahun 1991 sampai dengan 1995 rata-rata ekspor mencapai 90% dari total produksi. Perusahaan melakukan *first issue* pada 24 Juli 1996 dengan harga perdana Rp. 1.000,00. Tahun 1998 penjualan perusahaan mengalami peningkatan sebesar 74% dan penurunan *earning after tax* sebesar 17,02%.

10. PT Citra Tubindo

PT Citra Tubindo merupakan produsen pipa dan perlengkapan pabrik dengan hasil produk yang tidak jauh beda dari produk-produk yang dihasilkan oleh Vallourec Industries (Perancis) dan Manesmann Rohrenwetks AG (Jerman). Perusahaan-perusahaan yang ada di Malaysia yang tergabung dalam United Motor Works Citra Maju dan PT. Citra Gama merupakan mitra kerja perusahaan ini dalam melakukan kegiatan

operasional. PT Citra Tubindo didirikan tahun 1983 dan melakukan *first issue* tanggal 28 November 1989 dengan harga perdana Rp. 10.000,00.

11. PT Indo Rama Synthetics

PT Indo Rama Synthetics berdiri tahun 1974, merupakan produsen benang sintetik, serabut wol sintetik, karet sintetik, pintalan campuran benang dan tenunan sintetik. Pada perkembangannya perusahaan ini melakukan *first issue* 3 Agustus 1990 dengan harga perdana Rp. 12.500,00 dan menjadi perusahaan bahan pembuat kain terbesar di Indonesia yang telah mendapatkan sertifikat ISO 9002 karena peningkatan ekspor sebesar 57 % dari penjualan pada tahun 1995. Tahun 1997 perusahaan merencanakan perluasan area untuk menaikkan kapasitas benang menjadi

31.000 tpa dan bahan pakaian menjadi 203.000 tpa, senilai US\$ 135 juta.

Produk lain yang termasuk dalam perluasan ini adalah kain tenunan.

12. PT Gajah Tunggal

PT Gajah Tunggal merupakan produsen ban sepeda dan ban becak yang berdiri tahun 1959. Perusahaan yang berpusat di Wisma Hayam Wuruk Jakarta ini, melakukan *first issue* pada 8 Mei 1990 dengan harga perdana Rp. 5.500,00. Tahun 1995 perusahaan menanamkan modalnya di PT Langgeng Baja Pratama, perusahaan kawat baja dan butiran dan meluncurkan ban baru dengan nama Savero, yang didesain khusus untuk Jeep. Tahun 1998 perusahaan mampu meningkatkan penjualan bersihnya sebesar 114 % dibandingkan tahun 1997, sebagai konsekuensinya terjadi peningkatan biaya lain-lain sebesar 603 miliar rupiah.

13. PT Cahaya Kalbar

PT Cahaya Kalbar merupakan perusahaan makanan dan minuman, yang berpusat di Jakarta. PT Inticocoa Abadi merupakan penanam saham terbesar perusahaan ini. Perusahaan melakukan *first issue* pada 9 Juli 1996 dengan harga perdana Rp. 1.100,00 dan ditutup pada harga Rp. 2.350,00. Tahun 1997 dan 1998 perusahaan secara berturut-turut mengalami kenaikan penjualan sebesar 31,67% dan 75,46%.

14. PT Barito Pacific Timber

PT Barito Pacific Timber berdiri tahun 1979 di Banjarmasin Kalimantan Selatan dengan nama awal PT Bumi Raya Putra Mas Kalimantan. Perusahaan merupakan gabungan dari tujuh perusahaan balok kayu yaitu

PT Sebangau Besar, PT Wira Saroja Tama, PT First Rahmat Timber Industrial dan perusahaan dagang PT Manuai Timber, PT Banto Pasifik Lestari Wood Product, PT Bima Barito Forest Product dan PT Maraga Daya Wood Works. Perusahaan melakukan *first issue* pada 1 Oktober 1993 dengan harga perdana Rp. 7.200,00. Awal tahun 1998 PT Tanjung Enim Lestari, pensubsidi perusahaan telah menyelesaikan kontruksi tanaman kebun di Sumatera Selatan yang akan beroperasi akhir tahun 1999. Selama tahun 1997 dan tahun 1998 perusahaan ini terus-menerus menderita kerugian yang mengakibatkan pemegang andil saham turun menjadi 24,3 % pada tahun 1998.

15. PT Sinar Mas Agro Resources and Technology

PT Sinar Mas Agro Resources and Technology merupakan produsen minyak goreng dan margarin yang berdiri tahun 1962. PT Maskapai Perkebunan Leidon, PT Perusahaan Perkebunan Panigran (1989), PT Nirmala Agung, PT Kunci Mas Wijaya, PT Tapan Nadenggan, PT

Krisna Duta Agrindo, PT Pilinti Perkasa Alam merupakan perusahaan yang menjadi mitra kerja perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional. Perusahaan dengan jumlah pekerja 17.500 orang (1998) ini melakukan *first issue* pada 20 November 1992 dengan harga perdana Rp. 3.000,00. Tahun 1997 perusahaan mengalami peningkatan penjualan yang tidak diiringi oleh peningkatan keuntungan setelah pajak, karena pada tahun tersebut terjadi peningkatan biaya lain-lain yang melebihi laba bersih operasi.

16. PT Budi Acid Jaya

PT Budi Acid Jaya berdiri tahun 1979 dan merupakan produsen asam sitrat, asam sulfur, tepung tapioka dan poli propylenen woven.

Perusahaan telah menanam tapioka di 12 tempat, yaitu 10 di Lampung, 1 di Jambi dan 1 di Solo. Selain itu perusahaan pabrik sulfat dengan kapasitas 60.000 ton, 2 pabrik asam sitrat dengan kapasitas total 150.000 ton dan 3 pabrik polypropylene woven dengan kapasitas total 9.500 ton per tahun. PT Sungai Budi merupakan mitra kerja perusahaan dalam melakukan kegiatan pemasaran, sedang PT Indo Bangna Prima dan PT Tunas Baru Lampung merupakan mitra kerja dalam kegiatan operasional. Tahun 1997 perusahaan menderita kerugian bersih rata-rata Rp. 14,7 miliar.

17. PT Sari Husada

PT Sari Husada didirikan tahun 1954 dan merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri makanan nutrisi (gizi) dan minuman. Tahun 1972 perusahaan menjalin kerja sama dengan PT. Kimia Farma dan PT. Tiga Rasa untuk membuat makanan nutrisi untuk anak. Produk utama perusahaan adalah susu bubuk yang dipasarkan di bawah nama SGM.

50

First issue dilakukan pada 5 Agustus 1983 dengan harga perdana Rp. 1.850,00.

18. PT Semen Cibinong

PT Semen Cibinong berdiri tahun 1971 dan berlokasi di Kota Naragong Jawa Barat. *First issue* dilakukan pada 10 Agustus 1977 dengan harga perdana Rp. 10.000,00. PT Kaiser Cement dan Gypsum Corporation dan PT Semen Gresik merupakan mitra kerja sama perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional. Tahun 1996 perusahaan melakukan *Go International* yang ditandai dengan terdaftarnya saham yang diterbitkannya di Hongkong Stock Exchange dan Luxembourg Stock Exchange. Tahun 1998 terjadi peningkatan produksi dari 1,5 miliar

menjadi 4,1 miliar. Peningkatan produksi ini diiringi oleh kebijakan perusahaan untuk memperluas pangsa pasarnya di luar negeri antara lain Bangladesh, Thailand, Singapura, Brunei Darussalam, Myanmar, Srilanka dan Australia.

19. PT Mayora Indah

PT Mayora Indah merupakan produsen biskuit, kue kering dan permen yang didirikan tahun 1977. Diawal berdirinya perusahaan mengambil alih PT Unita Branindo. Perusahaan mengadakan kerja sama dengan Oka AG Ltd. produsen coklat dan Danish Specialty Food Aps of Denmark untuk memproduksi kue Danish. PT Mayora Indah merupakan pensubsidi Inbisco Group dan aktif memproduksi makanan sejak 1948. Pada 4 Juli 1990 perusahaan dengan jumlah pekerja 6.000 orang (1998) ini melakukan *first issue* dengan harga perdana Rp. 9.300,00.

20. PT Unggul Indah Corporation

PT Unggul Indah Corporation didirikan tahun 1983 oleh dua konglomerat pemilik Sinar Mas Group dan Salim Group. Perusahaan yang memproduksi bahan kimia seperti Alkylbenzene, alkylate berat dan alkylate ringan ini melakukan *first issue* pada 6 November 1989 dengan harga perdana Rp. 17.250,00. Tahun 1992 perusahaan meminjam dana sebesar 53,88 % dari PT Petro Central untuk memproduksi Sodium Trypoly Phospate. Tahun 1994 membangun perusahaan di Vietnam dengan nama VIC Vietnam Co. Ltd dengan investasi sebanyak US\$ 7,25 juta dan berhasil mendapatkan pinjaman sebesar US\$ 120 juta. Tahun 1995 perusahaan bekerja sama dengan Nikki Universal Jepang yang memproduksi olefin dengan kapasitas 60.000 ton.

PT Roda Vivatex merupakan produsen bahan tekstil seperti Georoette, Saten dan Palace Fabrics yang beroperasi tahun 1983 dengan produksi awal kain kelambu. Kain bermotif dengan warna lebih terang mulai diproduksi tahun 1998. Penurunan nilai rupiah malah membawa dampak positif bagi perusahaan ini dalam kegiatan ekspornya. Kebanyakan hasil produksi diekspor pada C. Itoh & Co. Ltd. Kanematsu Goshuo Ltd. Nichimen Corp., Cen In Corp., dan Teisho.

22. PT Inti Indorayon Utama

PT Inti Indorayon Utama merupakan produsen bubur kertas dan kain (benang) yang mulai memajukan usahanya pada 1983 pada kapasitas 240.000 ton bubur kertas per annum. Perusahaan yang berlokasi di Porsea Sumatera Utara ini, juga memproduksi kayu balok untuk korek api. Akhir Maret 1995, Asia Pacifik Resources International Holding

Limited yang memiliki 60,7% saham perusahaan, menjual sahamnya ke New York Stock Exchange senilai US\$ 240 Milliar dan memperoleh bahan baku untuk membuat bubur selama 20 tahun dengan bantuan penduduk setempat. Akhir Desember 1997 perusahaan mendapatkan bahan kimia kerinci milik PT Riau Andalan Pulp and Paper senilai US\$ 141,56 miliar yang mendorong perusahaan untuk memenuhi kebutuhan akan bahan kimia. Tahun 1999 penduduk meminta perusahaan untuk menghentikan aktifitas produksinya, karena selama perusahaan memproduksi telah membahayakan lingkungan hidup. Protes ini didukung oleh Horse of Representatives dan Departemen Menteri Lingkungan Hidup.

23. PT Siantar Top

PT Siantar Top merupakan produsen *snack* yang melakukan *first issue* pada 16 Desember 1996 dengan harga perdana Rp. 2.200,00 yang ditutup pada Rp. 2.150,00. Perusahaan dengan pabrik yang berlokasi di jalan Tambak Sawah, Sidoarjo ini dalam melakukan kegiatan pemasaran bekerja sama dengan PT Semestanustra, PT Alfa Retailindo, PT. Enserval Trading, PT Panamas dan perusahaan-perusahaan yang dianggap cukup representatif di kawasan Bandung, Semarang dan Surabaya. Perusahaan dengan jumlah pekerja sebanyak 2054 (1998) ini, selama tahun 1997 dan 1998 mampu meningkatkan volume penjualan yang diiringi oleh peningkatan pendapatan bersih setelah pajak. Tahun 1998 perusahaan mampu membagikan keuntungannya dalam bentuk deviden sebesar Rp. 85,00 per saham.

24. PT Sumalindo Lestari Jaya

PT Sumalindo Lestari Jaya didirikan tahun 1970 dan merupakan gabungan dari tujuh perusahaan kayu yaitu PT Gonpu Indonesia Ltd, PT Rimba Abadi, PT Rimba Nusantara, PT Emporium Timber, PT Rimba Lapis Permai, PT Madyakarya Pacific Raya dan PT Rimba Mafin. Perusahaan melakukan *first issue* pada 21 Maret 1994 dengan harga perdana Rp. 9.000,00. Tahun 1996 perusahaan beserta cabangnya berhasil memproduksi 291.600 m³ batang kayu dan menjual 299.400 m³ kayu lapis (triplek), dimana 86 % dari hasil produksi ini diekspor. Tahun 1999 perusahaan mendapatkan penghargaan ISO 14002 atas produksi kayu lapisnya (triplek).

PT Kalbe Farma didirikan tahun 1966 dan merupakan produsen obat-obatan. PT Baxter Kalbe, pemegang saham utama di Baxter Pharmaceutical Internasional, PT Avesta Continental Pack, PT Pimmer Infusol Pharma dan PT Dankos Laboratories merupakan mitra kerja perusahaan ini dalam melakukan kegiatan operasional. Perusahaan melakukan *first issue* pada 7 Maret 1991 dengan harga perdana Rp. 7.800,00.

26. PT Fiskaragung

PT Fiskaragung merupakan produsen garam dapur beryodium yang berdiri tahun 1989 dan mengalami peningkatan produksi mulai tahun 1992. Garam dapur beryodium ini diproduksi atas persetujuan Standart Nasional Indonesia (SNI) yang dikeluarkan oleh Menteri Industri dan Perdagangan dengan kapasitas produksi 172.800 ton per annum. Dana yang diperoleh dari kreditor Jepang, Korea Selatan dan Singapura sebesar US\$35 juta digunakan sebagai dana perbaikan yang mampu

meningkatkan kapasitas produksi menjadi 518.400 ton per annum. Hasil produksi kebanyakan dipasarkan di dalam negeri di bawah *merk* Octopuss, Ikan slayar, Fiskar dan ikan layang. PT Fiskarindo Niaga (FN) yang juga memiliki 99,83 % saham bekerja sama dengan perusahaan ini untuk mendistribusikan barang ke konsumen. Selama ini tidak ada dampak polusi yang membahayakan lingkungan karena hasil pembuangan akhir dapat dijual pada pengerajin kulit.

27. PT Dynaplast

PT Dynaplast merupakan produsen plastik dan kemasan yang berdiri tahun 1995. Perusahaan melakukan *first issue* pada 5 Agustus 1991 dengan harga perdana Rp. 5.600,00. Tahun 1995 perusahaan dengan

empat pabrik ini memperoleh penghargaan ISO 9002, karena keberhasilannya dalam menghasilkan plastik yang memenuhi standart. Tahun 1997 dan 1998 perusahaan yang berpusat di Tangerang, Jawa Barat ini mampu meningkatkan volume penjualan masing-masing sebesar 38,33 % dan 20,05 % yang diikuti oleh peningkatan pendapatan setelah pajak sebesar 18,75 % dan 41,5 %.

28. PT Kimia Kapuas Utama Glue Industries

PT Kimia Kapuas Utama Glue Industries merupakan produsen formalin dan resin yang didirikan pada tahun 1981 di Pontianak. Perusahaan dengan dua pabrik ini melakukan *first issue* pada 1 Juli 1991 dengan harga perdana Rp. 5.700,00. Tahun 1997 dan 1998 perusahaan dengan 286 pekerja (1998) ini mampu meningkatkan volume penjualan berturut-turut sebesar 14,3 % dan 177,7 %. Peningkatan volume penjualan tahun 1997 tidak diiringi oleh peningkatan pendapatan setelah pajak, karena pada

tahun tersebut perusahaan menderita kerugian setelah pajak sebesar 7.680 miliar rupiah.

29. PT Multi Bintang

PT Multi Bintang merupakan perusahaan bir terbesar di Indonesia yang memulai kegiatan operasionalnya sejak tahun 1931. Perusahaan dengan dua pabrik yang berlokasi di Surabaya dan Jakarta ini melakukan *first issue* pada 15 Desember 1981 dengan harga perdana Rp. 1.570,00. Tahun 1997 dan 1998 perusahaan mampu meningkatkan volume penjualannya berturut-turut sebesar 15 % dan 21,84 % yang tidak diiringi oleh peningkatan pendapatan setelah pajak.

30. PT Ultra Jaya Milk Industry Trading Company

PT Ultra Jaya Milk Industry Trading Company merupakan produsen minuman yang memulai kegiatan operasionalnya tahun 1975. Perusahaan dengan 600 pekerja (1998) ini, melakukan *first issue* pada 7 Februari 1990 dengan harga perdana Rp. 7.500,00. Tahun 1997 dan 1998 perusahaan yang berpusat di Padalarang, Bandung ini berturut-turut mampu meningkatkan volume penjualannya masing-masing sebesar 22,85 % dan 2,7 %. Alat sterilisasi yang dikenal dengan nama Ultra High Temperature (UHT) digunakan untuk meningkatkan kualitas produk yang dihasilkan. Tabel 4.3 menyajikan klasifikasi perusahaan sampel (manufaktur) berdasarkan jenis produksinya. Dari tabel 4.3 dapat diketahui bahwa sampel perusahaan dalam penelitian ini sebagian besar adalah perusahaan yang memproduksi makanan dan minuman dengan tingkat persentase sebesar 30%.

Tabel 4.3 Klasifikasi Sampel Perusahaan (Manufaktur) Berdasarkan Jenis Produksi

Jenis Produksi	Jumlah	(%)	% Kumulatif
pulp dan kertas	3	10	10
semen	3	10	20
makanan dan minuman	9	30	50
mesin dan alat berat	1	3,33	53,33
tekstil dan garmen	3	10	63,33
kayu dan pengolahannya	3	10	73,33
logam dan sejenisnya	1	3,33	76,66
kimia	3	10	86,66
Farmasi	1	3,33	89,99
plastik dan kemasan	1	3,33	93,32
Otomotif dan komponennya	2	6,68	100

Sumber: Tabel 4.2

4.2 Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

	Min.	Max.	Mean	Std. Deviasi
Panel A: Data tahun 1996 (n=30)				
Pt	300,00	22000,00	3583,00	4496,50
R	-2,8717	2,3979	-0,0485	0,8613
Panel B: Data tahun 1997 (n=30)				
Pt	250,00	34500,00	2956,80	6518,10
R	-3,2068	1,0415	-0,6005	0,8011
Panel C: Data tahun 1998 (n=30)				
Pt	225,00	40000,00	3542,50	7944,40
R	-2,6570	1,3633	0,0125	0,9104
Panel D: Data tahun 1996-1998 (n=90)				
Pt	225,00	40000,00	3360,88	6409,34
R	-3,2068	2,3979	-0,2122	0,8932

Sumber: Lampiran 4

Tabel 4.4 menyajikan statistik deskriptif harga dan nilai *return*. Panel A berisi data tahun 1996, panel B tahun 1997, panel C tahun 1997 dan panel D berisi data tahun 1996 sampai tahun 1998. Pt merupakan

harga saham yang terjadi pada akhir tahun, sedang R adalah *return*. Tabel 4.4 menunjukkan nilai rata-rata harga saham tertinggi terjadi tahun 1996, yaitu Rp. 3.583,00 dan terendah tahun 1997, sebesar Rp. 2.956,00 yang berada jauh dibawah harga saham rata-rata secara keseluruhan, sebesar Rp. 3.360,88. Ini menunjukkan krisis moneter yang terjadi pada pertengahan tahun 1997 memberikan dampak yang cukup besar pada perkembangan harga saham perusahaan sampel penelitian secara keseluruhan. Turunnya harga saham rata-rata tahun 1997 juga dapat dilihat pada rata-rata nilai *return* yang diterima perusahaan sampel yaitu dari -0,048 tahun 1996 menjadi -0,6005 tahun 1997, atau terjadi penurunan sebesar 1.138%. Harga saham tertinggi sebesar Rp. 40.000,00 dan sebaliknya terendah sebesar Rp. 225,00 terjadi pada tahun 1996

menunjukkan telah terjadi fluktuasi harga yang cukup tajam pada tahun tersebut. Kondisi ini dapat dijelaskan oleh tingginya nilai deviasi standar sebesar 7.944,40 yang melebihi nilai deviasi standar secara keseluruhan yaitu sebesar 6.409,34. Walaupun terjadi fluktuasi harga yang cukup tajam, namun dalam tiga periode penelitian dapat dilihat pada tahun 1998 nilai rata-rata *return* menunjukkan tanda positif, yaitu sebesar 0,0125. Ini berarti rata-rata perusahaan manufaktur (sampel penelitian) tahun 1998 telah mampu membenahi kondisi keterpurukan keuangannya akibat krisis yang terjadi pada pertengahan 1997.

Tabel 4.5 menyajikan statistik deskriptif rasio-rasio keuangan perusahaan sampel penelitian.

ROI	ROE	ITO	TATO	PER	PBV	DPR	DY
-2,38	-5,37	2,13	0,17	-20,31	0,55	13,33	0,45
19,86	35,61	17,14	1,10	66,38	9,66	88,22	6,00
-2153	14,015	4,9833	0,503	16,6453	2,3883	39,720	2,7379
3,049	8,9377	3,0429	0,2304	14,219	2,1791	19,337	1,4498
30	30	30	30	30	30	30	29
16,45	-247,33	1,61	0,14	-56,41	-1,41	10,37	0,54
23,65	31,54	18,10	1,06	139,44	6,80	133,99	10,91
7,7017	-9,8617	4,4593	0,4233	11,7923	1,4990	57,475	5,6625
1,1528	51,869	3,1053	0,2217	32,7201	1,6829	53,468	5,1037
30	30	30	30	30	30	4	4
35,01	-215,00	1,52	0,10	-7,18	-0,23	30,00	1,63
43,63	58,16	7,74	1,08	1225,55	54,87	244,50	47,37
1,1533	-22,948	3,9777	0,5307	59,9737	3,7130	79,006	15,322
5,292	74,696	1,7021	0,3000	222,314	9,9222	92,771	19,1874
30	28	30	30	30	30	5	5
35,01	-247,33	1,52	0,10	-56,41	-1,41	10,37	0,45
43,63	58,16	18,10	1,10	1225,55	54,87	244,50	47,37
0,234	-5,8853	4,4734	0,4857	29,4704	2,5334	46,574	4,4384
0,788	53,764	2,6970	0,2544	130,368	5,9486	40,057	7,5231
90	88	90	90	90	90	39	38

Tabel 4.5 Statistik Deskriptif Rasio-Rasio Keuangan

	CR	DER	LR	GPM	OPM	NPM
Panel A: Data tahun 1996						
Minimum	0,75	0,08	0,06	0,14	0,04	0,02
Maximum	25,57	4,57	0,82	0,53	0,41	0,39
Mean	2,8753	1,1710	0,4537	0,3080	0,1979	0,493
Std.Deviasi	4,5072	0,9404	0,2178	0,1048	8,546E-02	7,5621E-02
N	30	30	30	30	29	29
Panel B: Data tahun 1997						
Minimum	0,46	0,23	0,25	0,18	0,06	0,01
Maximum	5,41	15,29	0,94	0,52	0,43	0,40
Mean	1,4300	2,9843	0,6153	0,3270	0,2063	0,1105
Std.Deviasi	0,9328	3,2420	0,2133	0,1055	9,141E-02	9,423E-02
N	30	30	30	30	30	19
Panel C: Data tahun 1998						
Minimum	0,15	0,11	0,10	0,08	0,01	0,00
Maximum	8,54	64,20	1,18	0,65	0,54	0,74
Mean	1,7633	6,5354	0,6543	0,3441	0,2411	0,1267
Std.Deviasi	1,9232	12,9657	0,2996	0,1189	0,1175	0,1697
N	30	28	30	29	27	21
Panel D: Data tahun 1996-1998						
Minimum	0,15	0,08	0,06	0,08	0,01	0,00
Maximum	25,57	64,20	1,18	0,65	0,54	0,74
Mean	2,0229	3,4960	0,5744	0,3262	0,2144	0,1317
Std.Deviasi	2,9145	7,8037	0,2591	0,1096	9,912E-02	0,1158
N	90	880	90	89	86	69

Sumber: Lampiran 5

Dari tabel 4.5 dapat dilihat nilai rata-rata *debt to equity ratio*, *leverage ratio*, *gross profit margin*, *operating profit margin*, *dividen payout ratio* dan *dividen yield* menunjukkan pola yang sama yaitu menaik dari tahun ketahun selama periode penelitian. Nilai rata-rata *leverage ratio* dan *debt equity ratio* yang menaik selama tiga tahun berturut-turut menunjukkan semakin banyak modal asing yang diperoleh dari hutang digunakan oleh perusahaan. Jika melihat nilai rata-rata *debt equity ratio* selama periode penelitian yang selalu diatas 1,00 dapat diketahui selama periode penelitian dalam melakukan aktifitas operasional, perusahaan lebih banyak menggunakan modal asing dibanding modal sendiri. Ini artinya rata-rata perusahaan sampel penelitian dalam kondisi *insolabel* (tidak mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya). Nilai rata-rata *leverage*

ratio yang juga semakin menaik walaupun masih dibawah angka 1,00 juga menunjukkan dari tahun ke tahun selama periode penelitian, makin banyak kegiatan operasional perusahaan yang dibiayai dengan modal asing. Nilai *leverage ratio* terendah terjadi tahun 1996 dan tertinggi tahun 1998. Nilai *debt equity ratio* tertinggi terjadi tahun 1998 dan terendah tahun 1996. Nilai rata-rata *gross profit margin* dan *operating profit margin* yang naik secara terus-menerus selama periode penelitian menunjukkan terjadi kenaikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor dan laba bersih operasi atas penjualan bersihnya. Nilai *gross profit margin* terendah sebesar 0,08 dan tertinggi sebesar 0,65 terjadi pada tahun 1998. Nilai *operating profit margin* juga menunjukkan hal yang sama yaitu tertinggi sebesar 0,54 dan terendah sebesar 0,01 terjadi pada tahun 1998. Nilai *operating profit margin* dan *gross profit margin* tertinggi sekaligus terendah yang terjadi tahun 1998 menunjukkan pada tahun tersebut

terjadi fluktuasi harga yang cukup tajam. Ini dapat dilihat dari tingginya nilai deviasi standar *gross profit margin* dan *operating profit margin* berturut-turut sebesar 0,1189 dan 0,1175 yang lebih besar dari nilai deviasi standar *gross profit margin* dan *operating profit margin* secara keseluruhan masing-masing sebesar 0,1096 dan 9,912E-02. Namun jika dilihat dari banyaknya data yang diteliti, meningkatnya nilai *dividen payout ratio* dan *dividen yield* dari tahun ke tahun tidak dapat diartikan sebagai kenaikan kemampuan perusahaan dalam membayarkan devidennya, karena pada tahun 1997 dan 1998 terlihat berturut-turut hanya ada 4 dan 5 data. Ini berarti pada tahun 1997 hanya ada 4 perusahaan yang membayarkan devidennya dan 5 perusahaan pada tahun 1998.

Trend yang menurun dari tahun ke tahun selama periode penelitian

nampak pada nilai rata-rata *return on investment*, *return on equity* dan *inventory turn over*. *Return on investment* dan *return on equity* yang menurun selama periode penelitian menunjukkan terjadi penurunan kemampuan perusahaan manufaktur (sampel penelitian) dalam menghasilkan pendapatan bersih setelah pajak (*earning after tax*) atas aktifitas *asset*. Meningkatnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor (dapat dilihat dari nilai *gross profit margin*) dan laba bersih operasi yang tidak diiringi oleh peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan setelah pajak (*earning after tax*) menunjukkan tingginya biaya lain-lain diluar kegiatan operasional yang harus ditanggung perusahaan. Nilai *return on investment* dan *return on equity* tertinggi terjadi pada tahun 1998, yaitu sebesar 43,63 dan 58,16. *Return on investment* terendah terjadi tahun 1998 sebesar -35,01 dan *return on equity* terendah terjadi tahun 1997, yaitu sebesar -247,33 *Trend* nilai rata-rata

inventory turn over yang semakin turun menunjukkan semakin tidak efektifnya penggunaan aktiva dalam meningkatkan penjualan. Nilai *inventory turn over* tertinggi terjadi tahun 1997 sebesar 18,10 dan terendah tahun 1998 sebesar 1,52.

Trend nilai rata-rata yang turun kemudian naik ditunjukkan oleh *current ratio*, *net profit margin*, *total asset turn over*, *price earning ratio* dan *price book value*. Nilai *current ratio* tertinggi terjadi tahun 1996 sebesar 25,57 dan terendah tahun 1998 sebesar 0,15. Nilai *net profit margin* tertinggi dan terendah terjadi tahun 1998 sebesar 0,74 dan 0,00. Jumlah data untuk *net profit margin* tahun 1996 sebanyak 29 data, 19 data pada tahun 1997 dan 21 data pada tahun 1998. Ini berarti ada satu perusahaan

Digital Repository Universitas Jember

lampir penelitian yang menderita kerugian bersih tahun 1996, 11 perusahaan tahun 1997 dan 9 perusahaan tahun 1998. Nilai *total asset turn over* tertinggi terjadi tahun 1996 sebesar 1,10 dan terendah tahun 1998 sebesar 0,10. Rasio keuangan *price earning ratio* dan *price book value* yang berturut-turut membandingkan harga saham dengan *earning per share* dan *equity per share* menunjukkan harga saham rata-rata tahun 1997 mengalami penurunan dan mengalami kenaikan tahun 1998. Nilai *price earning ratio* tertinggi pada tahun 1998 mengalami kenaikan sebesar 1702% dibandingkan tahun sebelumnya, dan merupakan nilai *price earning ratio* tertinggi selama periode penelitian. Nilai *price book value* tertinggi terjadi pada tahun 1998 sebesar 54,87 dan terendah tahun 1997 sebesar -1,41.

4.2.2 Hasil Uji Hipotesis

Setelah diketahui data mengenai harga, nilai *return* dan rasio-rasio keuangan, dapat dilakukan pengolahan data sesuai tujuan penelitian. Untuk mengetahui pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap perubahan harga saham, dilakukan perhitungan koefisien korelasi pearson antara *return* dengan rasio-rasio keuangan, uji hipotesis t dan uji hipotesis F serta uji asumsi klasik. Dalam melakukan perhitungan, peneliti menggunakan bantuan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 8.0 *for windows*.

- a. Menghitung nilai koefisien korelasi pearson antara *return* dan rasio-rasio keuangan. Dalam perhitungan ini, untuk mengatasi problem

yang berkaitan dengan tidak tersedianya data atau data yang hilang (*missing values*) digunakan metode *exclude cases pairwise*, yaitu pasangan yang salah satu datanya tidak tersedia, tidak dimasukkan dalam perhitungan. Penggunaan metode ini menyebabkan jumlah data tiap korelasi bervariasi sesuai dengan jumlah data yang tersedia. Tabel 4.6 menyajikan hasil perhitungan koefisien korelasi pearson.

Tabel 4.6 Hasil Perhitungan Koefisien Korelasi Pearson Rasio-Rasio Keuangan dengan *Return*

Rasio-Rasio Keuangan	Koefisien Korelasi Pearson	Signifikansi
CR	0,110	0,110
DER	-0,037	0,732
LR	-0,247	0,019
GPM	0,201	0,059
OPM	0,286	0,008
NPM	-0,013	0,918
ROI	0,332	0,001
ROE	0,290	0,006
TATO	0,256	0,015
ITO	0,015	0,889
PER	-0,008	0,943
PBV	0,133	0,211
DPR	-0,115	0,485
DY	-0,024	0,884

Sumber: Lampiran 6

nilai koefisien korelasi pearson terbesar adalah *leverage ratio*, *operating profit margin*, *total asset turn over*, *return on investment* dan *return on equity*. *Leverage ratio* berkorelasi negatif sebesar 0,247 dan signifikan pada *level of significant* 5%. *Operating profit margin*, *return on investment* dan *return on equity* berkorelasi positif, masing-masing sebesar 0,286; 0,332; 0,290 dan signifikan pada *level of significant* 1%. *Total asset turn over* berkorelasi positif sebesar 0,256 dan signifikan pada *level of significant* 5%.

- b. Melakukan uji hipotesis t (dua sisi) dengan *level of significant* 5% pada rasio-rasio keuangan yang mempunyai nilai koefisien korelasi positif atau negatif terbesar. Untuk mengatasi problem tidak tersedianya data (*missing values*), digunakan metode *exclude cases listwise*, yaitu jumlah data untuk semua variabel adalah sama. Penggunaan metode ini menyebabkan data yang tidak lengkap pasangannya tidak dimasukkan

dalam perhitungan, sehingga diperoleh 85 sampel dan dengan *degree of freedom* 83. Nilai t tabel ditentukan dengan metode interpolasi, karena pada tabel t tidak tersedia data untuk *degree of freedom* 83. Metode interpolasi dilakukan pada data t tabel dengan *degree of freedom* 60, yaitu sebesar 1,676 dan data t tabel dengan *degree of freedom* 120, yaitu sebesar 1,658. Penggunaan metode ini menyebabkan setiap penambahan *degree of freedom* sebesar satu satuan, nilai t tabel dengan *degree of freedom* 60 dikurangi sebesar $6,899E-03$ [$23/60 \times (1,658 - 1,676)$], sehingga diperoleh nilai t tabel sebesar 1,6691. Tabel 4.7 menyajikan hasil perhitungan uji t.

Variabel	Koefisien Regresi	t hitung	t tabel	signifikansi
kontanta	-0,732	-1,805	1,6691	0,075
X1	0,280	0,555		0,553
X2	1,995	0,065		0,065
X3	7,00E-03	0,679		0,679
X4	1,50E-03	0,535		0,535
X5	0,520	1,224		0,225

Sumber: Lampiran 7

Catatan: X1: *leverage ratio*; X2: *operating profit margin*; X3: *return on investment*; X4: *return on equity*; X5: *total asset turn over*

c. Melakukan uji hipotesis F dengan *level of significant* 5% pada rasio-rasio keuangan yang mempunyai nilai koefisien korelasi positif atau negatif terbesar. Untuk mengatasi problem tidak tersedianya data (*missing values*) digunakan metode *exclude cases listwise*, yaitu jumlah data untuk semua variabel adalah sama. Penggunaan metode ini menyebabkan data yang tidak lengkap pasangannya tidak dimasukkan dalam perhitungan, sehingga diperoleh sampel sebanyak 85, dengan *degree of freedom* 83. Nilai F tabel ditentukan dengan metode interpolasi, karena pada tabel F tidak tersedia data untuk *degree of*

65

freedom 83. Metode interpolasi dilakukan pada data F tabel dengan *degree of freedom* 60, yaitu sebesar 2,37 dan pada data F tabel dengan *degree of freedom* 120, yaitu sebesar 2,29. Penggunaan metode ini menyebabkan setiap kenaikan *degree of freedom* sebesar satu satuan menyebabkan pengurangan nilai F tabel dengan *degree of freedom* 60, sebesar 0,03 [$23/60 \times (2,29 - 2,37)$], sehingga diperoleh nilai F tabel sebesar 2,259. Tabel 4.8 menyajikan hasil perhitungan uji hipotesis F.

Tabel 4.8 Hasil Perhitungan Uji Hipotesis F

F hitung	F tabel	Signifikansi	Standart Error of The Estimated	Standart Deviasi Return	Koefisien Determinasi
3,109	2,259	0,013	0,8539	0,906	0,405

Sumber: Lampiran 7

d. Melakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinieritas. Untuk mengatasi problem tidak tersedianya data (*missing values*), digunakan metode *exclude cases listwise*, yaitu jumlah data untuk semua variabel adalah sama (data yang tidak lengkap pasangannya tidak dimasukkan dalam perhitungan) sehingga diperoleh 85 sampel dengan *degree of freedom* 83. Nilai t tabel pada uji heteroskedastisitas diperoleh dengan metode interpolasi, sehingga diperoleh nilai t tabel sebesar 1,6691. Tabel 4.9 menyajikan hasil perhitungan uji asumsi klasik.

Tabel 4.9 Hasil Perhitungan Uji Asumsi Klasik

Uji	Uji	Uji			Uji		
		Variabel	Heteroskedastisitas		Multikolinieritas		
Autokorelasi	Korelasi		t	t	<i>tolerance</i>	VIF	
		Spearman	hitung	tabel			
dl	1,54	X1	-0,258	-2,467	1,669	0,610	1,640
du	1,78	X2	0,274	2,547		0,766	1,305
DW	1,784	X3	0,347	3,470		0,339	2,953
		X4	0,347	3,429		0,501	1,995
		X5	0,313	3,090		0,751	1,331

Sumber: Lampiran 7

Catatan: X1: *leverage ratio*; X2: *operating profit margin*; X3: *return on investment*; X4: *return on equity*; X5: *total asset turn over*

4.3.3 Pembahasan

Hasil perhitungan koefisien korelasi pearson yang disajikan pada tabel 4.6 menunjukkan rasio-rasio keuangan yang mempunyai nilai

koefisien korelasi pearson terbesar terhadap *return* adalah *leverage ratio*, *operating profit margin*, *return on investment*, *return on equity* dan *total asset turn over*. *Leverage ratio* berkorelasi negatif sebesar 0,247 dan signifikan pada *level of significant* 5%. *Operating profit margin*, *return on investment* dan *return on equity* berkorelasi positif, masing-masing sebesar 0,286; 0,332 dan 0,290 serta signifikan pada *level of significant* 1%. *Total asset turn over* berkorelasi positif sebesar 0,256 dan signifikan pada *level of significant* 5%.

Hasil uji hipotesis t yang disajikan pada tabel 4.7 menunjukkan pada *level of significant* 5% dan *degree of freedom* 83 menunjukkan *leverage ratio*, *operating profit margin*, *return on investment*, *return on equity* dan *total asset turn over* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return*. Pada *level of significant* 10% hanya *operating profit margin* yang berpengaruh secara parsial terhadap *return*. Dari hasil uji hipotesis t dapat disusun suatu persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,732 - 0,280X_1 + 1,995X_2 + 0,007X_3 + 0,0015X_4 + 0,52X_5$$

dijelaskan bahwa:

X₁ : *leverage ratio*;

X₂ : *operating profit margin*;

X₃ : *return on investment*;

X₄ : *return on equity*;

X₅ : *total asset turn over*.

Koefisien regresi *leverage ratio* bertanda negatif sebesar 0,280 menunjukkan setiap kenaikan *leverage ratio* sebesar satu satuan akan menyebabkan penurunan *return* sebesar 0,280 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap. Koefisien regresi *operating profit margin* bertanda

positif sebesar 3,995 menunjukkan setiap kenaikan *operating profit margin* sebesar dua satuan menyebabkan kenaikan *return* sebesar 3,99 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap. Koefisien regresi *return on investment* bertanda positif sebesar 0,007 menunjukkan setiap kenaikan *return on investment* sebesar satu satuan menyebabkan kenaikan *return* sebesar 0,007 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap. Koefisien regresi *return on equity* bertanda positif sebesar 0,0015 menunjukkan setiap kenaikan *return on equity* dua satuan akan menyebabkan kenaikan *return* menjadi 0,003 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap. Koefisien regresi *total asset turn over* bertanda positif sebesar 0,52 menunjukkan setiap kenaikan *total asset turn over* sebesar dua satuan menyebabkan kenaikan *return* sebesar 1,04 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap.

Hasil uji hipotesis F yang disajikan pada tabel 4.8 menunjukkan *leverage ratio*, *operating profit margin*, *return on investment*, *return on equity* dan *total asset turn over* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return*

pada *level of significant* 5% dan *degree of freedom* 83. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,405 menunjukkan perubahan harga saham yang dihitung melalui pendekatan *return* dapat dijelaskan oleh persamaan regresi berganda yang disusun sebesar 40,5%, sedang 59,5% ($1 - 40,5\%$) dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar persamaan. Nilai *standart error of the estimated* sebesar 0,8539 yang lebih kecil dari nilai *standart deviation* dari *return*, yaitu 0,9060 menunjukkan model regresi berganda yang disusun lebih baik untuk digunakan sebagai prediktor *return* dari pada *return* itu sendiri.

Hasil uji asumsi klasik yang disajikan pada tabel 4.9 menunjukkan nilai statistik d dari Durbin-Watson sebesar 1,784 yang lebih besar dari

nilai *t* dan *F* sebesar 1,54 menunjukkan persamaan regresi berganda yang disusun memenuhi asumsi non autokorelasi.

Berdasarkan perhitungan uji heteroskedastisitas, yang didasarkan pada nilai koefisien korelasi Spearman diperoleh nilai *t* hitung dari *leverage ratio*, *operating profit margin*, *return on investment*, *return on equity* dan *total asset turn over* masing-masing sebesar -2,476; 2,547; 3,470; 3,429; 3,090. Berdasarkan nilai *t* hitung dari tiap-tiap variabel dapat diketahui nilai *t* hitung selalu lebih besar dari nilai *t* tabel, yaitu 1,669. Ini menunjukkan pada persamaan regresi berganda yang disusun tidak memenuhi asumsi homoskedastisitas atau terjadi heteroskedastisitas pada persamaan regresi berganda tersebut.

Berdasarkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang merupakan kebalikan dari nilai *tolerance*, dapat diketahui nilai *Variance Inflation Factor* dari *leverage ratio* sebesar 1,640, *operating profit margin* sebesar 1,305,

69

asset turn over sebesar 1,331. Nilai *Variance Inflation Factor* yang kurang dari 5 menunjukkan model persamaan regresi berganda yang disusun memenuhi asumsi kolinier atau tidak terjadi multikolinier pada model persamaan regresi berganda yang disusun.

Hasil penelitian menunjukkan faktor solvabilitas, profitabilitas dan efektifitas penggunaan aset berpengaruh secara bersama-sama terhadap *return*. Secara parsial hanya faktor profitabilitas, yaitu *operating profit margin*, yang berpengaruh terhadap *return*. Dominannya pengaruh faktor profitabilitas terhadap perubahan harga saham yang dihitung melalui pendekatan *return* ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Whitback dan Kissor (1963), Elton dan Gubber (1991), serta Suhardito (2000). Perbedaannya adalah Whitback dan Kissor serta Elton dan Gubber menggunakan faktor profitabilitas untuk mengestimasi harga saham, sedang Suhardito menggunakan faktor profitabilitas untuk mengestimasi perubahan laba. Tabel 4.10 menyajikan hasil perhitungan uji hipotesis *t* dan *F* serta uji asumsi klasik.

Tabel 4.10 Hasil Uji Hipotesis t dan F serta U

Uji Hipotesis t		Statistik	Estimasi
Financial Ratios	Koefisien Regresi	t hitung	t tabel
		Signifikan	F
		-kansi	hitung
Konstanta	-0,732	-1,805	1,669
X1	-0,280	-0,595	0,075
X2	1,995	1,868	0,553
X3	7,00E-03	0,415	0,065
X4	1,50E-03	0,623	0,679
X5	0,520	1,224	0,535
			0,225

Sumber: Tabel 4.7; Tabel 4.8; Tabel 4.9

Catatan: X1: *leverage ratio*; X2: *operating profit margin*; X3: *return on investment*; X4: *return on equity*; X5: *total asset turn over*

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Hasil perhitungan koefisien korelasi pearson menunjukkan rasio-rasio keuangan yang mempunyai nilai koefisien korelasi pearson terbesar terhadap *return* adalah *leverage ratio*, *operating profit margin*, *return on investment*, *return on equity* dan *total asset turn over*. *Leverage ratio* berkorelasi negatif sebesar 0,247 dan signifikan pada *level of significant* 5%. *Operating profit margin*, *return on investment* dan *return on equity* berkorelasi positif, masing-masing sebesar 0,286; 0,332 dan 0,290 serta signifikan pada *level of significant* 1%. *Total asset turn over* berkorelasi positif sebesar 0,256 dan signifikan pada *level of significant* 5%.

Hasil uji hipotesis t pada *level of significant* 5% dan *degree of freedom* 83 menunjukkan *leverage ratio*, *operating profit margin*, *return on investment*, *return on equity* dan *total asset turn over* secara parsial tidak berpengaruh

terhadap *return*. Pada *level of significant* 10% hanya *operating profit margin* yang berpengaruh secara parsial terhadap *return*.

Koefisien regresi *leverage ratio* bertanda negatif sebesar 0,280 menunjukkan setiap kenaikan *leverage ratio* sebesar satu satuan akan menyebabkan penurunan *return* sebesar 0,280 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap. Koefisien regresi *operating profit margin* bertanda positif sebesar 1,995 menunjukkan setiap kenaikan *operating profit margin* sebesar dua satuan menyebabkan kenaikan *return* sebesar 3,99 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap. Koefisien regresi *return on investment*

investment sebesar satu satuan menyebabkan kenaikan *return* sebesar 0,007 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap. Koefisien regresi *return on equity* bertanda positif sebesar 0,0015 menunjukkan setiap kenaikan *return on equity* sebesar dua satuan akan menyebabkan kenaikan *return* sebesar 0,003 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap. Koefisien regresi *total asset turn over* bertanda positif sebesar 0,52 menunjukkan setiap kenaikan *total asset turn over* sebesar dua satuan menyebabkan kenaikan *return* sebesar 1,04 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap.

Hasil uji hipotesis F menunjukkan *leverage ratio*, *operating profit margin*, *return on investment*, *return on equity* dan *total asset turn over* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* pada *level of significant* 5% dan *degree of freedom* 83. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,405 menunjukkan perubahan harga saham yang dihitung melalui pendekatan *return* dapat dijelaskan oleh persamaan regresi berganda yang disusun sebesar 40,5%, sedang 59,5% ($1 - 40,5\%$) dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar persamaan. Nilai *standart error of the estimated* sebesar 0,8539 yang lebih kecil dari nilai *standart deviation* dari *return*, yaitu 0,9060 menunjukkan model regresi berganda yang disusun lebih baik untuk

digunakan sebagai prediktor *return* dari pada *return* itu sendiri.

Hasil penelitian menunjukkan faktor solvabilitas, profitabilitas dan efektifitas penggunaan aset berpengaruh secara bersama-sama terhadap *return*. Secara parsial hanya faktor profitabilitas, yaitu *operating profit margin*, yang berpengaruh terhadap *return*.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, beberapa saran dapat disampaikan bagi akademisi, investor dan calon investor, emiten dan calon emiten.

1. Akademisi

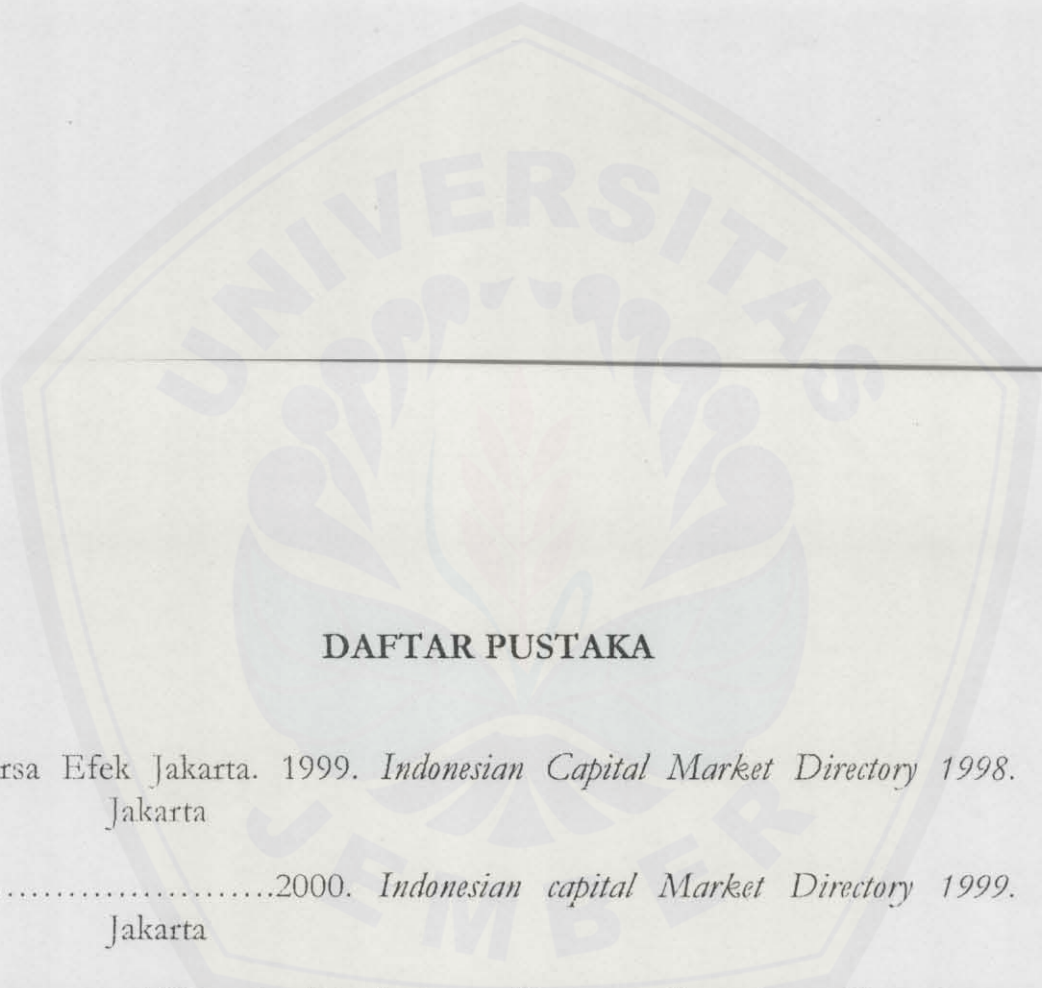
Pada penelitian selanjutnya, hendaknya melakukan uji normalitas yaitu dengan membagi variabel dalam rasio-rasio keuangan yang memenuhi kriteria dengan standart deviasi.

2. Investor dan calon investor

Para investor khususnya calon investor hendaknya lebih memperhatikan faktor solvabilitas, profitabilitas dan efektifitas penggunaan aset, sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi di Pasar Modal.

3. Emiten dan calon emiten

Para emiten khususnya calon emiten hendaknya lebih memperhatikan faktor solvabilitas, profitabilitas dan efektifitas penggunaan aset,



UNIVERSITAS
JEMBER

DAFTAR PUSTAKA

- Bursa Efek Jakarta. 1999. *Indonesian Capital Market Directory 1998*. Jakarta
-2000. *Indonesian capital Market Directory 1999*. Jakarta
- Djarwanto. 1989. *Analisis Laporan Keuangan Perusahaan*. Yogyakarta. UPP AMP YKPN
- Gujarati, Damodar. 1991. *Ekonometrika Dasar*. Alih Bahasa Sumarno Zain. Jakarta. PT. Gelora Aksara Pratama
- Hanafi, Mamduh. 1996. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta. UPP AMP YKPN

Husnan, Suad, 1996. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta. BPFE .UGM.

Digital Repository Universitas Jember

Meyr, Jhon, N. 1993. *Analisa Neraca dan Rugi Laba, Asas-asas dan Teknik*. Diterjemahkan R. Soemita Adikoesoema. Jakarta. Rineka Cipta

Manurung, A, H. 1997. *Portofolio BEJ, Kapitalisasi Besar, Kecil dan Campuran*. Jakarta. Manajemen Usahawan No. 26 (12) Suplemen 1-7

PT. Mitracon Info. 1999. *Jurnal Pasar Modal*. Februari. Jakarta

Sabardi, Agus. 1994. *Manajemen Keuangan dan Aplikasinya*. Yogyakarta. BPFE

Santoso, Singgih. 1999. *Statistical Product and Service Solution*. Jakarta. PT. Elex Media Komputindo

Setia, A, Lukas. 1999. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. Andi Yogyakarta

Sitompul, Asril. 1996. *Pasar Modal, Penawaran Umum dan Permasalahannya, dilengkapi UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta Penjelasannya*. Bandung. Citra Aditya Bakti

Sjahir. 1995. *Analisis Bursa Efek*. Jakarta. Gramedia Pustaka Utama

Suhardito. 2000. *Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Laba Emiten dan Industri Perbankan Yang Listed di Bursa Efek Surabaya*. Makalah Pada Seminar Pasar Modal.

Sukarno, Hari. 1996. *Studi Konsistensi Faktor Penentu Harga Saham dengan Pendekatan PER*. Jember. Lembaga Penelitian UNEJ

Sulistyo. 1982. *Pengantar Ekonometrika I*. Jakarta. BPFE . UGM.

Sunariyah. 1997. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta. UPP AMP YKPN

Wenston, J, F dan Thomas E Copeland. 1995. *Manajemen Keuangan*. Penerjemah Jaka Wasana dan Kirboandoko. Jakarta. Binarupa Akasara

- Widoatmojo, Sawidji. 1996. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal, Pengetahuan Dasar*. Jakarta. PT. Jurnalindo Aksara Grafika
- William, F, Sharpe, Gordon J Alexander dan Jeffery V Balley. 1997. *Investasi*. Jakarta. Prenhalindo
- Van Home, James, C. 1983. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa Junius Tituk. Jakarta. Erlangga

	1997	1998	1996	1997	1998
	975	2175	0,0294	-0,5705	0,8023
	1800	3175	-0,7570	-0,6931	0,5675
	1800	4050	-0,8503	-0,9598	0,8109
	1325	2925	0,5108	-0,1241	0,7919
	3225	8300	0,1719	-0,8572	0,9453
	1350	2075	0,1125	-0,5543	0,4299
	14254	1000	0,3960	0,9941	-2,6570
	975	750	0,0377	-0,3254	-0,2624
	2050	2000	-0,4232	-0,3118	-0,0247
	5500	21500	0,0131	0,3567	1,3633
	2450	1425	-1,2803	0,0632	-0,5419
	525	225	-0,2183	-0,6690	-0,8473
	1500	1950	0,0660	-0,4490	0,2624
	1575	350	-0,1442	0,0827	-1,5041
	475	1825	0,2578	-1,2452	1,3460
	850	1700	-2,8717	1,0415	0,6931
	5000	1975	0,1504	-1,1249	-0,9289
	250	300	0,3677	-3,2068	0,1823
	475	425	-0,4055	-0,8398	-0,1112
	1325	950	0,1335	-0,5941	-0,3327
	550	950	0,1219	-1,0198	0,5465
	550	500	-0,3302	-1,1431	-0,0953
	975	2025	0,0723	-0,7908	0,7309
	775	400	-0,0556	-0,8145	-0,6614
	975	400	-1,0544	-1,0186	-0,8910
	750	225	0,0235	-1,0531	-1,2040
	450	525	2,3979	-1,5870	0,1542
	500	1550	0,7732	-0,9555	1,1314
	34500	40000	1,2993	0,4499	0,1479
	1000	625	0,0000	-0,0953	-0,4700

piran 1 Hasil Perhitungan Return Tahun 1996, 1997, 1998

No	Perusahaan	Current Ratio (x)				Harga Saham 1996
		1997	1998	1996	1997	
6	PT Indah Kiat Pulp & Paper	2.121.100	3.991.822	1,31	2,69	2,88
0	PT Indocement Tunggul Perkasa	1.662.422	8.768.180	2,24	0,90	0,15
1	PT Indofood Sukses Makmur	2.187.739	3.896.331	1,68	1,40	1,19
3	PT Texmaco Perkasa Engineering	549.985	2.269.950	1,13	1,58	0,34
0	PT Semen Gresik	803.920	1.091.619	0,84	0,92	1,26
5	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	1.255.218	2.538.617	1,92	2,51	2,35
3	PT Astra Intenational	16.316.675	10.849.745	1,12	1,10	1,11
0	PT Polysindo Eka Perkasa	2.761.425	4.871.988	1,21	1,10	0,25
1	PT Surya Dumai	325.311	657.786	2,11	1,01	0,35
6	PT Citra Tubindo	48.031	98.555	2,27	2,30	2,81
5	PT Indo Rama Synthetics	700.733	1.012.501	1,37	1,50	1,28
7	PT Gadjah Tunggul	3.409.531	4.189.951	1,87	1,13	0,90
2	PT Barito Pacific Timber	9.909	42.991	7,76	5,41	3,49
4	PT Sinar Mas Agro Resources and Technology	2.496.358	4.422.807	3,23	0,60	0,29
3	PT Budi Acid Jaya	759.351	858.030	2,70	1,08	1,25
5	PT Sari Husada	19.220	64.315	0,95	1,07	5,47
4	PT Semen Cibinong	1.763	625.404	1,80	0,46	0,25
1	PT Mayora Indah	1.336.749	1.032.411	1,37	1,00	2,57
5	PT Unggul Indah Corporation	456.039	56.325	4,51	1,57	8,54
1	PT Roda Vivatex	349.363	1.286.051	1,56	0,89	0,41
5	PT Inti Indorayon Utama	828	48.220	1,66	1,60	4,64
4	PT Siantar Top	774.097	3.282.900	1,55	0,79	0,18
3	PT Sumalindo Lestari Jaya	34.706	16.689	1,76	2,24	4,32
8	PT Kalbe Farma	402.767	592.768	1,72	0,88	0,65
5	PT Fiskaragung	1.746.260	2.034.346	4,12	0,55	0,61
6	PT Dynaplast	203.186	347.427	25,57	1,47	0,15
7	PT Kimia Kapuas Utama Glue Industries	72.938	64.808	1,06	1,47	1,67
1	PT Multi Bintang	78.163	129.885	3,15	1,54	1,62
3	PT Ultra Jaya Milk Industry Trading Comp	142.762	227.255	0,75	1,13	0,91
4		156.811	151.204	1,97	1,01	1,01

Sumber: Indonesian Capital Market Directory 1998, 1999

Lampiran 2 Perhitungan Rasio-Rasio Keuangan

98	Debt Equity Ratio (x)		
	1996	1997	1998
88.783	1,81	1,67	1,02
39.030	1,30	6,46	64,20
34.338	2,35	15,29	15,83
03.528	1,69	1,66	3,24
07.845	0,71	1,02	1,54
00.532	1,69	2,30	1,73
82.055	4,57	7,96	23,28
58.456	1,69	2,66	11,30
174.671	1,40	2,09	3,62
99.261	0,21	0,23	0,33
77.830	1,38	2,31	1,10
115.606	1,57	6,04	10,72
201.938	0,08	0,99	0,50
334.484	0,38	1,66	2,87
351.682	1,91	5,87	6,12
729.455	0,66	0,55	0,11
504.283	1,83	6,38	n.a.
241.979	1,06	2,64	3,10
578.482	0,40	1,15	1,32
386.942	1,91	2,40	3,49
122.120	0,23	0,38	0,41
168.203	1,26	5,16	21,70
147.643	0,52	0,33	0,14
608.417	0,63	1,78	0,23
-74.938	2,04	6,34	n.a.
281.558	0,18	0,44	1,21
216.971	0,16	0,45	0,38
110.931	0,31	1,03	1,19
689.068	0,83	1,57	1,60
271.585	0,37	0,72	0,71

Current Ratio

Kode Perusahaan	Aktiva Lancar (miliar Rp)		
	1996	1997	1998
INKP	1.267.368	5.705.760	11.496.447
INTP	1.808.464	1.496.180	1.315.227
INDF	1.877.805	3.062.834	4.636.634
TPEN	495.904	868.977	771.783
SMGR	708.204	739.606	1.375.440
TKIM	930.192	3.150.598	5.965.750
ASII	10.409.586	17.948.342	12.043.217
POLY	1.377.282	3.037.567	1.217.997
SUDI	413.267	328.564	230.225
CTBN	49.090	110.472	276.940
INDR	689.227	1.051.100	1.296.001
GJTI	1.948.179	3.852.770	3.770.956
CEKA	30.667	53.609	150.037
BRPT	1.415.236	1.497.815	1.282.614
SMAR	417.024	820.099	1.072.538
BUDI	146.580	20.565	351.802
SHDA	66.194	811	156.351
SMCB	623.310	1.336.749	2.653.296
MYOR	430.369	715.982	481.018
UNIC	420.468	310.933	269.533
RDTX	76.236	1.324	527.281
INRU	629.973	611.537	223.743
STTP	92.722	71.742	590.922
SULI	241.725	354.435	72.098
KLBF	785.292	960.443	385.299
FISK	324.386	298.684	1.240.951
DYNA	59.919	107.219	52.114
KKGI	83.258	120.371	108.229
MLBI	77.500	161.321	210.413
ULTJ	98.389	158.379	206.802
			49.94

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

Debt Equity Ratio

Perusahaan	Kode	Total Aktiva (miliar Rp)		Lverage Ratio (x)		Total Hutang (miliar Rp)		Modal Sendiri (miliar Rp)	
		1997	1998	1996	1997	1996	1997	1996	1997
INKP		21.332.937	45.177.566	0,64	0,63	13.439.750	23.040.559	8.047.754	8.047.754
INTP		6.670.123	9.107.873	0,57	0,87	5.803.007	8.925.716	898.298	898.298
INDF		7.889.168	10.682.521	0,70	0,94	7.415.818	10.041.570	485.666	485.666
TPEN		2.220.077	4.278.198	0,63	0,62	1.376.448	3.251.430	829.158	829.158
SMGR		5.286.099	7.088.659	0,42	0,51	1.776.881	4.324.082	2.643.019	2.643.019
TKIM		8.918.759	17.850.669	0,63	0,70	2.695.910	11.245.921	2.714.405	2.714.405
ASII		29.168.150	22.319.828	0,82	0,89	6.243.131	11.245.921	3.002.388	3.002.388
POLY		9.121.233	11.093.685	0,63	0,73	25.956.654	13.090.548	2.503.192	2.503.192
SUDI		1.093.117	1.738.859	0,58	0,68	6.658.500	1.356.310	355.636	355.636
CTBN		195.348	395.025	0,18	0,25	743.320	98.756	109.110	109.110
INDR		2.486.657	4.818.487	0,58	0,70	48.837	2.505.613	669.089	669.089
GJTL		10.010.578	11.964.057	0,06	0,86	1.740.660	10.887.292	187.955	187.955
CEKA		216.277	305.966	0,08	0,50	8.609.097	100.969	114.900	114.900
BRPT		5.396.747	5.951.308	0,27	0,62	108.139	4.403.968	1.895.455	1.895.455
SMAR		1.715.133	2.502.664	0,66	0,85	3.345.983	2.152.291	349.895	349.895
BUDI		517.792	802.396	0,40	0,35	1.457.863	80.240	226.959	226.959
SHDA		213.974	280.800	0,65	0,86	181.227	325.728	62.752	62.752
SMCB		6.088.289	9.144.913	0,51	0,73	184.018	6.950.134	1.529.064	1.529.064
MYOR		1.245.796	1.339.642	0,28	0,54	4.444.451	763.596	566.598	566.598
UNIC		1.115.326	1.731.315	0,66	0,71	672.730	1.350.426	271.051	271.051
RDTX		329.795	385.147	0,19	0,27	791.881	50.069	238.870	238.870
INRU		2.698.614	3.802.079	0,56	0,84	89.045	3.649.996	872.694	872.694
STTP		161.188	159.002	0,66	0,25	2.266.836	20.670	202.763	202.763
SULI		1.503.229	1.869.473	0,39	0,64	40.297	1.289.936	476.575	476.575
KLBF		2.193.122	2.022.946	0,67	0,86	962.067	2.103.864	427.509	427.509
FISK		717.807	619.428	0,15	0,31	1.886.085	340.685	425.367	425.367
DYNA		278.081	294.459	0,38	0,31	222.520	82.449	397.738	397.738
KKGI		154.052	244.459	0,24	0,51	86.205	132.008	87.135	87.135
MLBI		5.286.099	7.088.659	0,42	0,51	78.567	4.302.509	2.124.542	2.124.542
ULTJ		47.386	470.306	0,27	0,42	2.673.958	192.825	281.554	281.554

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

Lverage Ratio

	Penjualan (miliar Rp)			Gross Profit Margin (x)			Kode Perusahaan	Total Hutang (miliar Rp)		
	1996	1997	1998	1996	1997	1998		1996	1997	1998
390	1.834.798	2.986.611	9.487.289	0,34	0,48	0,52	INKP	5.591.764	13.439.750	23.040.559
852	1.428.270	1.600.830	1.548.338	0,48	0,43	0,39	INTP	2.626.173	5.803.007	8.925.716
272	4.236.160	4.970.176	8.866.492	0,30	0,30	0,35	INDF	3.901.727	7.415.818	10.041.570
647	390.063	555.019	727.294	0,39	0,50	0,50	TPEN	819.133	1.376.448	3.251.430
666	1.353.814	1.638.691	2.339.257	0,43	0,43	0,45	SMGR	1.776.881	2.695.910	4.324.082
311	1.401.665	2.051.315	4.998.187	0,27	0,33	0,38	TKIM	2.053.603	6.243.131	11.245.921
920	12.214.961	15.750.801	11.383.112	0,29	0,31	0,36	ASII	13.720.915	25.959.654	19.332.823
574	1.435.621	2.189.096	3.660.916	0,32	0,30	0,19	POLY	2.584.118	6.658.500	20.534.242
607	341.583	393.522	678.155	0,30	0,28	0,43	SUDI	495.296	743.320	1.356.310
308	67.467	115.255	426.627	0,35	0,51	0,65	CTBN	22.913	48.837	98.756
951	684.548	969.796	2.216.504	0,23	0,29	0,30	INDR	923.343	1.740.660	2.505.613
549	983.632	1.701.798	3.589.217	0,23	0,25	0,32	GJTL	295.090	8.609.097	10.887.292
483	99.966	131.929	232.534	0,23	0,20	0,23	CEKA	9.192	108.139	100.969
502	960.364	1.079.349	1.904.419	0,20	0,25	0,34	BRPT	720.273	3.345.983	4.403.968
309	799.935	1.011.928	2.452.611	0,14	0,18	0,31	SMAR	668.300	1.457.863	2.152.291
720	411.930	548.860	690.061	0,45	0,45	0,33	BUDI	149.793	181.227	80.240
246	42.401	29.956	28.080	0,32	0,29	0,08	SHDA	114.837	184.018	325.728
316	2.542.444	3.409.442	9.053.464	0,31	0,26	0,38	SMCB	1.620.808	4.444.451	6.950.134
575	339.938	361.281	442.082	0,25	0,24	0,18	MYOR	226.639	672.730	763.596
430	368.670	457.284	1.246.547	0,23	0,28	0,31	UNIC	517.707	791.881	1.350.426
660	147.470	161.600	296.563	0,20	0,19	0,39	RDIX	54.940	89.045	50.069
155	333.805	782.598	1.748.956	0,15	0,32	0,33	INRU	1.099.594	2.266.836	3.649.996
800	116.620	145.069	159.002	0,21	0,23	0,20	STTP	105.437	40.297	20.670
621	292.543	345.743	766.484	0,17	0,19	0,25	SULI	300.242	962.067	1.289.936
131	481.617	504.418	728.261	0,51	0,52	0,50	KLBF	872.118	1.886.085	2.103.864
686	250.114	409.150	123.886	0,44	0,41	n.a.	FISK	76.566	222.520	340.685
045	90.433	125.136	150.174	0,31	0,27	0,26	DYNA	63.638	86.205	82.449
790	81.037	92.431	259.127	0,35	0,30	0,47	KKGI	27.012	78.567	132.008
006	213.450	245.053	300.019	0,53	0,51	0,29	MLBI	1.763.370	2.673.958	4.302.509
828	150.475	18.481	178.716	0,31	0,31	0,29	ULTJ	104.175	19.902	192.825

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

Gross Profit Margin

Kode Perusahaan	Penjualan (miliar Rp)			Operating Profit Margin (%)			Laba Kotor (miliar Rp)		
	1996	1997	1998	1996	1997	1998	1996	1997	1998
INKP	1.834.798	2.986.611	9.487.289	0,25	0,38	0,42	623.831	1.433.573	4.933
INTP	1.428.270	1.600.830	1.548.338	0,41	0,34	0,27	685.570	688.357	60
INDF	4.236.160	4.970.176	8.866.492	0,17	0,17	0,24	1.270.848	1.491.053	3.103
TPEN	390.063	555.019	727.294	0,34	0,43	0,44	152.125	277.510	36
SMGR	1.533.814	1.638.691	2.339.257	0,24	0,23	0,27	582.140	704.637	1.053
TKIM	1.401.665	2.051.315	4.998.187	0,18	0,22	0,24	378.450	676.934	1.893
ASHI	12.214.961	15.750.801	11.383.112	0,10	0,11	0,01	3.542.339	4.882.748	4.093
POLY	1.435.621	2.189.096	3.660.916	0,27	0,25	0,03	459.399	656.729	69
SUDI	341.583	393.522	678.155	0,12	0,15	0,35	102.475	110.186	29
CTBN	67.467	115.255	426.627	0,18	0,36	0,54	23.613	58.780	27
INDR	684.548	969.796	2.216.504	0,16	0,21	0,19	157.446	281.241	66
GJTI	983.632	1.701.798	3.589.217	0,15	0,18	0,25	226.235	425.450	1.143
CEKA	99.966	131.929	232.534	0,19	0,15	0,17	22.992	26.386	5
BRPT	960.364	1.079.349	1.904.419	0,07	0,11	0,24	192.073	269.837	64
SMAR	799.935	1.011.928	2.452.611	0,09	0,13	0,22	111.991	182.147	76
BUDDI	411.930	548.860	690.061	0,26	0,27	0,19	185.369	246.987	22
SHDA	42.401	29.956	28.080	0,25	0,22	n.a.	13.568	8.687	3.443
SMCB	2.542.444	3.409.442	9.053.464	0,26	0,22	0,33	788.158	886.455	7
MYOR	339.938	361.281	442.082	0,15	0,09	n.a.	84.990	86.707	38
UNIC	368.670	457.284	1.246.547	0,15	0,21	0,28	84.794	128.040	11
RDTX	147.470	161.600	296.563	0,13	0,11	0,27	29.494	30.704	57
INRU	333.805	782.598	1.748.956	n.a.	0,16	0,14	50.071	250.431	3
STTP	116.620	145.069	159.002	0,15	0,14	0,12	24.490	33.366	19
SULI	292.543	345.743	766.484	0,04	0,06	0,19	49.732	65.691	30
KLBF	481.617	504.418	728.261	0,21	0,19	0,24	245.625	262.297	12
FISK	250.114	409.150	123.886	0,31	0,31	n.a.	110.050	167.752	11
DYNA	90.433	125.136	150.174	0,19	0,13	0,18	28.034	33.787	12
KKGI	81.037	92.431	259.127	0,21	0,16	0,38	28.363	27.729	12
MLBI	213.450	245.053	300.019	0,34	0,31	0,14	113.129	124.977	8
ULTJ	150.475	18481	178.716	0,17	0,19	0,17	46.647	5.729	3

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

Operating Profit Margin

Kode
Perusahaan

Penjualan
(miliar Rp)

1996

1997

1998

1996

1997

1998

	1996	1997	1998	1996	1997	1998
346	1.834.798	2.986.611	9.487.289	0,14	0,13	0,22
692	1.428.270	1.600.830	1.548.338	0,39	n.a.	n.a.
624	4.236.160	4.970.176	8.866.492	0,08	n.a.	0,02
955	390.063	555.019	727.294	0,18	0,03	n.a.
242	1.353.814	1.638.691	2.339.257	0,16	0,14	0,11
393	1.401.665	2.051.315	4.998.187	0,10	0,17	0,18
837	12.214.961	15.750.801	11.383.112	0,04	0,01	n.a.
321	1.435.621	2.189.096	3.660.916	0,12	0,01	n.a.
256	341.583	393.522	678.155	0,14	0,11	0,05
349	67.467	115.255	426.627	0,21	0,40	0,40
927	684.548	969.796	2.216.504	0,18	0,10	0,00
600	983.632	1.701.798	3.589.217	0,14	n.a.	0,11
806	99.966	131.929	232.534	0,17	0,06	n.a.
756	960.364	1.079.349	1.904.419	0,09	n.a.	n.a.
858	799.935	1.011.928	2.452.611	0,05	n.a.	0,04
620	411.930	548.860	690.061	0,18	0,17	0,05
323	42.401	29.956	28.080	0,14	n.a.	n.a.
494	2.542.444	3.409.442	9.053.464	0,19	n.a.	0,00
823	339.958	361.281	442.082	0,15	0,06	0,01
498	368.670	457.284	1.246.547	0,11	0,01	0,04
292	147.470	161.600	296.563	0,12	0,07	0,15
937	333.805	782.598	1.748.956	n.a.	n.a.	n.a.
675	116.620	145.069	159.002	0,10	0,13	0,15
1.173	292.543	345.743	766.484	0,02	n.a.	0,03
3.329	481.617	504.418	728.261	0,15	n.a.	0,74
6862	250.114	409.150	123.886	0,31	0,22	n.a.
2.055	90.433	125.136	150.174	0,15	0,12	0,15
6.667	81.037	92.431	259.127	0,13	n.a.	0,14
8.047	213.450	245.053	300.019	0,25	0,15	0,06
1.787	150.475	18.481	178.716	0,14	0,01	0,01

	1996	1997	1998
INKP	458.700	1.134.912	3.980
INTP	585.591	544.282	41
INDF	720.147	844.930	2.121
TPEN	132.621	238.658	32
SMGR	324.915	376.899	63
TKIM	252.300	451.289	1.191
ASHI	1.221.496	1.732.588	11
POLY	387.618	547.274	11
SUDI	40.990	59.028	23
CTBN	12.144	41.492	23
INDR	109.528	203.657	42
GJTI	147.545	306.324	89
CEKA	18.994	19.789	3
BRPT	67.225	118.728	45
SMAR	71.994	131.551	2
BUDI	107.102	148.192	2.992
SHDA	10.600	6.590	2
SMCB	661.035	750.077	2
MYOR	50.994	32.515	4
UNIC	55.301	96.030	3
RDTX	19.171	17.776	8
INRU	-1.456	125.216	2
STTP	17.493	20.310	1
SULI	11.702	20.745	1
KLBF	101.140	95.839	1
FSK	77.535	126.837	1
DYNA	17.182	16.268	1
KKGI	17.018	14.789	1
MLBI	73.590	75.625	1
ULTJ	25.581	3.511	1

Laba Bersih Operasi
(miliar Rp)

Net Profit Margin
(%)

1996

1997

1998

1996

1997

1998

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

Net Profit Margin

Kode Perusahaan	Pendapatan Setelah Pajak (miliar Rp)		
	1996	1997	1998
INKP	264.735	392.526	2.122
INDF	551.496	-377.802	-1.051
INPF	351.155	-1.198.075	150
TPEN	69.561	18.899	-10
SMGR	219.149	232.552	26
TKIM	145.056	348.422	88
ASII	470.192	-278.704	-3.511
POLY	169.813	-1.749.479	-1.211
SUDI	46.285	41.288	3
CTBN	14.206	46.206	17
INDR	122.263	96.943	39
GJTL	134.266	-397.667	-8
CEKA	17.281	8.015	-95
BRPT	87.233	-39.086	10
SMAR	37.060	-87.744	-7
BUDI	74.372	-14.685	3
SHDA	5.866	37.287	3
SMCB	479.251	-268.560	5
MYOR	52.613	20.811	4
UNIC	40.711	6.260	2
RDIX	17.002	12.037	2
INRU	-46.733	-444.005	-32
STTP	11.422	19.220	2
SULI	5.235	-20.056	2
KLBF	73.154	-8.886	5
FISK	77.433	89.255	5
DYNA	13.129	15.596	4
KKGI	10.490	-7.680	4
MLBI	54.056	37.586	-21
ULTJ	21.375	1.578	

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

Total Aktiva (miliar Rp)	Return On Investment (%)			
	1997	1998	1996	1997
21.332.937	45.177.566	3,03	1,84	4,70
6.670.123	9.107.873	11,97	-5,66	-11,58
7.889.168	10.682.521	6,30	-15,19	1,41
2.220.077	4.278.198	5,35	0,85	-2,50
5.286.099	7.088.659	5,18	4,40	3,77
8.918.759	17.850.669	4,45	3,91	4,96
29.168.150	22.319.828	2,81	0,35	-15,77
9.121.233	11.093.685	4,14	-0,96	-10,91
1.093.117	1.738.859	5,42	3,78	1,97
195.348	395.025	11,16	23,65	43,63
2.486.657	4.818.487	7,68	3,90	0,04
10.010.578	11.964.057	2,73	-3,97	3,34
216.277	305.966	15,04	3,71	-26,41
5.396.747	5.951.308	3,27	-0,72	-16,11
1.715.133	2.502.664	3,66	-5,12	4,07
517.792	802.396	19,86	17,43	4,19
213.974	280.800	3,32	-4,41	-25,40
6.088.289	9.144.913	15,08	-2,57	0,41
1.245.796	1.339.642	6,50	1,67	0,36
1.115.326	1.731.315	5,19	0,56	3,09
329.795	385.147	5,88	3,65	11,50
2.698.614	3.802.079	-2,38	-16,45	-8,52
161.188	159.002	7,15	11,92	14,89
1.503.229	1.869.473	0,68	-1,33	1,40
2.193.122	2.022.946	5,62	3,23	26,71
717.807	619.428	15,17	12,43	-35,01
278.081	294.459	7,84	5,61	7,49
154.052	244.459	9,32	-4,99	14,59
408.422	461.567	19,50	9,20	3,91
47.386	470.306	5,54	0,33	0,38

Return On Investment

Pendapatan Setelah Pajak

(miliar Rp)

Kode

Perusahaan	1996	1997	1998	1996
INKP	264.735	392.526	2.123.346	821.131
INTP	551.496	-377.802	-1.054.692	1.007.321
INDF	351.155	-1.198.075	150.624	5.733.895
TPEN	69.561	18.899	-106.955	1.300.211
SMGR	219.149	232.552	267.242	1.330.668
TKIM	145.056	348.422	885.393	3.259.687
ASII	470.192	-278.704	-3.519.837	16.732.823
POLY	169.813	-1.749.479	-1.210.321	1.001.774
SUDI	46.285	41.288	34.256	353.958
CTBN	14.206	46.206	172.349	227.297
INDR	122.263	96.943	1.927	991.971
GJTL	134.266	-397.667	399.600	1.118.161
CEKA	17.281	8.015	-80.806	14.903
BRPT	87.233	-39.086	-958.756	2.667.677
SMAR	37.060	-87.744	101.858	1.812.576
BUDI	74.372	-14.685	33.620	374.482
SHDA	5.866	37.287	-71.323	76.672
SMCB	479.251	-268.560	37.494	3.78.055
MYOR	52.613	20.811	4.823	809.424
UNIC	40.711	6.260	53.498	1.84.405
RDTX	17.002	12.037	44.292	289.156
INRU	-46.733	-444.005	-323.937	1.633.561
STTP	11.422	19.220	23.675	59.753
SULI	5.235	-20.056	26.173	69.850
KLBF	73.154	-8.886	540.329	1.001.668
FISK	77.433	89.255	-216.862	510.437
DYNA	13.129	15.596	22.055	67.468
KKGI	10.490	-7.680	35.667	12.552
MLBI	54.056	37.586	18.047	77.208
ULTJ	21.375	1.578	1.787	855.834

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

dapatkan Per Saham (Rp)	Price Earning Ratio (x)			
	1997	1998	1996	1997
74	122	21,53	13,13	17,85
-157	436	35,02	-11,50	7,28
-667	82	45,61	-2,70	49,37
48	52	5,25	27,60	56,06
392	450	20,56	8,23	18,44
264	205	11,74	5,12	10,12
-1199	-532	26,13	-11,89	-1,88
14	-781	14,21	68,00	-0,96
83	69	24,18	24,83	29,19
1026	3832	12,20	5,36	5,61
148	1	12,32	16,54	1225,55
-251	-126	12,11	-2,09	-1,78
67	-272	16,19	22,27	-7,18
-28	-686	23,26	-56,41	-0,51
-349	404	9,36	-1,36	4,52
53	58	12,24	16,01	29,53
-9434	-13167	9,62	-0,53	-0,15
-17	2	10,63	-14,47	135,12
27	6	16,02	17,50	67,43
22	184	17,11	61,47	5,16
45	165	7,53	12,28	5,77
-1058	-769	-20,31	-0,52	-0,65
202	249	17,88	4,82	8,13
-160	56	66,38	-4,83	7,19
-190	-1333	15,98	-5,14	-0,30
137	-336	13,41	5,46	-0,67
104	147	10,91	4,32	3,57
-77	356	12,39	-6,51	4,35
1784	858	8,57	19,34	46,64
7	8	11,33	139,44	76,41

Price Earning Ratio

Kode Perusahaan	Harga Saham (Rp)			
	1996	1997	1998	1996
INKP	1725	975	2175	80
INTP	3600	1800	3175	103
INDF	4700	1800	4050	103
TPEN	1500	1325	2925	286
SMGR	7600	3225	8300	370
TKIM	2350	1350	2075	200
ASII	5275	14254	1000	202
POLY	1350	975	750	95
SUDI	2800	2050	2000	116
CTBN	3850	5500	21500	316
INDR	2300	2450	1425	187
GJIL	1025	525	225	85
CEKA	2350	1500	1950	145
BRPT	1450	1575	350	62
SMAR	1650	475	1825	176
BUDI	300	850	1700	25
SHDA	15400	5000	1975	1601
SMCB	6175	250	300	581
MYOR	1100	475	425	69
UNIC	2400	1325	950	140
RDTX	1525	550	950	203
INRU	1725	550	500	-85
STTP	2150	975	2025	120
SULJ	1750	775	400	26
KLBF	2700	975	400	169
FISK	2150	750	225	160
DYNA	2200	450	525	202
KKGI	1300	500	1550	105
MLBI	22000	34500	40000	2567
ULTJ	1100	1000	625	97

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

Modal Sendiri (miliar Rp)	Return On Equity (%)			
	1997	1998	1996	1997
7.994.420	22.327.508	8,52	4,91	9,51
894.206	686.693	27,59	-42,25	-153,59
484.403	636.350	21,10	-247,33	23,67
851.306	1.009.962	14,38	2,22	-10,59
2.612.944	2.789.582	8,89	8,90	9,58
2.705.140	6.553.612	15,03	12,88	13,51
-21.945.197	1.637.133	15,63	1,27	-215,00
20.437.839	623.909	11,13	-8,56	-193,99
353.796	376.026	13,00	11,67	9,11
146.500	296.336	13,56	31,54	58,16
750.914	2.141.111	18,25	12,91	0,09
1.420.747	1.019.908	7,00	-27,99	39,18
108.899	204.314	16,26	7,36	-39,55
2.035.729	1.539.923	4,50	-1,92	-62,26
249.841	351.720	10,64	-35,12	28,96
-54.510	719.914	33,00	26,94	4,67
-114.553	252.224	9,35	-32,55	n.a.
2.875.375	2.218.580	31,04	-9,34	1,69
579.694	574.167	9,08	3,59	0,84
327.749	385.710	15,10	1,91	13,87
239.304	272.902	7,25	5,03	16,23
438.048	166.986	-5,37	-101,36	-193,99
121.185	139.265	10,83	15,86	17,00
540.593	581.622	1,12	-3,71	4,50
-32.407	-74.938	17,07	27,42	n.a.
497.520	280.655	18,50	17,94	-77,27
191.362	213.298	12,62	8,15	10,34
73.775	111.425	12,21	-10,41	32,01
159.128	177.628	35,61	23,62	10,16
276.842	274.923	7,56	0,57	0,65

Return On Equity

Pendapatan Setelah Pajak
(miliar Rp)

Kode Perusahaan	1996	1997	1998	1998
INKP	264.735	392.526	2.123.346	3.107.218
INTP	551.496	-377.802	-1.054.692	1.908.898
INDF	351.155	-1.198.075	150.624	1.664.242
TPEN	69.561	18.899	-106.955	183.734
SMGR	219.149	232.552	267.242	2.665.118
TKIM	145.056	348.422	885.393	2.665.110
ASII	470.192	-278.704	-3.519.837	3.008.266
POLY	169.813	-1.749.479	-1.210.321	1.325.723
SUDI	46.285	41.288	34.256	1.356.038
CTBN	14.206	46.206	172.349	1.04.764
INDR	122.263	96.943	1.927	1.669.934
GJTL	134.266	-397.667	399.600	1.018.086
CEKA	17.281	8.015	-80.806	106.279
BRPT	87.233	-39.086	-958.756	1.338.511
SMAR	37.060	-87.744	101.858	1.448.308
BUDI	74.372	-14.685	33.620	225.370
SHDA	5.866	37.287	-71.323	62.738
SMCB	479.251	-268.560	37.494	1.113.979
MYOR	52.613	20.811	4.823	1.779.438
UNIC	40.711	6.260	53.498	1.609.609
RDTX	17.002	12.037	44.292	1.334.510
INRU	-46.733	-444.005	-323.937	1.870.261
STTP	11.422	19.220	23.675	105.466
SULI	5.235	-20.056	26.173	1.467.411
KLBF	73.154	-8.886	540.329	1.28.553
FISK	77.433	89.255	-216.862	1.418.557
DYNA	13.129	15.596	22.055	104.033
KKGI	10.490	-7.680	35.667	85.913
MLBI	54.056	37.586	18.047	151.800
ULTJ	21.375	1.578	1.787	282.738

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

Inventory Turn Over
(x)

1998	1996	1997	1998
391.572	2,52	1,65	3,21
455.128	2,94	3,55	2,14
194.289	5,88	5,49	4,84
238.856	3,67	5,16	1,52
596.624	3,43	3,53	2,14
636.407	3,07	2,52	1,94
1.005.950	5,93	5,28	3,61
394.482	6,64	6,28	7,57
90.339	3,16	2,97	4,29
55.880	3,35	2,08	2,67
292.127	5,31	4,73	5,33
792.300	2,13	2,27	3,12
48.796	6,00	4,62	3,63
404.576	4,17	2,17	3,16
240.603	8,06	6,94	7,08
125.826	3,22	5,81	3,91
52.457	4,62	4,36	3,06
104.830	9,37	4,61	7,74
72.162	6,45	5,58	5,05
264.043	2,96	2,30	3,25
49.304	4,14	3,88	3,66
269.180	2,19	3,87	4,35
20.611	9,62	8,92	6,14
173.263	2,58	1,61	3,33
130.635	2,99	2,46	2,75
22.684	17,14	18,10	5,78
18.559	5,28	4,53	5,96
59.766	4,03	2,78	2,73
56.491	5,44	3,90	3,76
83.532	3,21	1,85	1,61

Inventory Turn Over

Kode Perusahaan	Harga Pokok Penjualan (miliar Rp)			Persediaan (miliar Rp)
	1996	1997	1998	
IN KP	1.195.224	1.520.252	4.466.945	474.295
IN TP	754.568	903.786	973.974	256.656
IN DF	2.994.268	3.494.992	5.780.358	509.229
TP EN	235.602	277.177	363.061	64.197
SM GR	782.449	936.232	1.276.776	228.119
TK IM	1.012.739	1.354.119	3.174.630	329.882
AS II	8.750.441	10.917.326	7.241.478	1.475.622
POL Y	970.407	1.539.748	2.986.232	146.146
SUDI	236.242	279.127	387.554	74.760
CT BN	43.763	56.649	149.199	13.064
IN DR	520.176	696.417	1.557.039	97.962
GJ TL	759.228	1.281.697	2.471.976	356.445
CE KA	77.365	105.212	177.130	12.894
BR PT	768.632	829.520	1.278.459	184.324
SM AR	689.980	826.578	1.703.472	85.605
BUDI	207.080	237.624	491.980	64.311
SH DA	108.017	123.126	160.518	23.380
SM CB	523.265	590.973	811.383	55.845
MY OR	258.450	274.534	364.418	40.070
UN IC	284.380	325.900	858.139	96.074
RDT X	118.124	129.564	180.453	28.532
IN RU	281.349	524.124	1.170.934	128.470
ST TP	92.798	112.197	126.549	9.646
SUL I	242.643	278.099	576.967	94.048
KL BF	234.173	237.948	359.246	78.319
FISK	142.126	237.569	131.112	8.292
DY NA	62.497	90.625	110.614	11.837
KK GI	52.706	64.708	163.160	13.078
ML BI	100.254	120.515	212.405	18.429
UL TJ	104.617	128.101	134.487	32.591

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

Total Asset Turn Over

Kode Perusahaan	Perjualan (miliar Rp)			Total Aktiva (miliar Rp)			Total Asset Turn Over
	1996	1997	1998	1996	1997	1998	
	IN KP	1.834.798	2.986.611	9.487.289	8.737.131	21.332.937	
IN TP	1.428.270	1.600.830	1.548.338	4.607.321	6.670.123	9.107.873	0,31
IN DF	4.236.160	4.970.176	8.866.492	5.573.895	7.889.168	10.682.521	0,76
TP EN	390.063	555.019	727.294	1.300.211	2.220.077	4.278.198	0,30
SM GR	1.353.814	1.638.691	2.339.257	4.230.668	5.286.099	7.088.659	0,32
TK IM	1.401.665	2.051.315	4.998.187	3.259.687	8.918.759	17.850.669	0,43
AS II	12.214.961	15.730.801	11.383.112	16.732.823	29.168.150	22.319.828	0,73
POL Y	1.435.621	2.189.096	3.660.916	4.101.774	9.121.233	11.093.685	0,35
SUDI	341.583	393.522	678.155	853.958	1.093.117	1.738.859	0,40
CT BN	67.467	115.255	426.627	127.297	195.348	395.025	0,53
IN DR	684.548	969.796	2.216.504	1.591.971	2.486.657	4.818.487	0,43
GJ TL	983.632	1.701.798	3.589.217	4.918.161	10.010.578	11.964.057	0,20
CE KA	99.966	131.929	232.534	114.903	216.277	305.966	0,87
BR PT	960.364	1.079.349	1.904.419	2.667.677	5.396.747	5.951.308	0,36
SM AR	799.935	1.011.928	2.452.611	1.012.576	1.715.133	2.502.664	0,79
BUDI	411.930	548.860	690.061	374.482	517.792	802.396	1,10
SH DA	42.401	29.956	28.080	176.672	213.974	280.800	0,24
SM CB	2.542.444	3.409.442	9.053.464	3.178.055	6.088.289	9.144.913	0,80
MY OR	339.958	361.281	442.082	809.424	1.245.796	1.339.642	0,42
UN IC	368.670	457.284	1.246.547	784.405	1.115.326	1.731.315	0,47
RDT X	147.470	161.600	296.563	289.156	329.795	385.147	0,51
IN RU	333.805	782.598	1.748.956	1.963.561	2.698.614	3.802.079	0,17
ST TP	116.620	145.069	159.002	159.753	161.188	159.002	0,73
SUL I	292.543	345.743	766.484	769.850	1.503.229	1.869.473	0,38
KL BF	481.617	504.418	728.261	1.301.668	2.193.122	2.022.946	0,37
FISK	250.114	409.150	123.886	510.437	717.807	619.428	0,49
DY NA	90.433	125.136	150.174	167.468	278.081	294.459	0,54
KK GI	81.037	92.431	259.127	112.552	154.052	244.459	0,72
ML BI	213.450	245.053	300.019	277.208	408.422	461.567	0,77
UL TJ	150.475	18.481	178.716	385.834	47.386	470.306	0,39

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

Price Book Value

Kode Perusahaan	Harga Saham (Rp)		Equity Per Saham (Rp)		Priz Book Value (x)	
	1996	1997	1996	1997	1996	1997
INKP	1725	975	2175	943	1.279	1.83
INTP	3600	1800	3175	373	58	9,66
INDF	4700	1800	4050	489	346	9,62
TPEN	1500	1325	2925	1.974	493	0,76
SMGR	7600	3225	8300	4.153	4.689	1,83
TKIM	2350	1350	2075	1.335	1.515	1,76
ASII	5275	14254	1000	1.293	752	4,08
POLY	1350	975	750	692	366	1,95
SUDI	2800	2050	2000	892	752	3,14
CTBN	3850	5500	21500	2.333	6.595	1,65
INDR	2300	2450	1425	1.022	1.250	2,25
GJTL	1025	525	225	1.206	321	0,85
CEKA	2350	1500	1950	894	687	2,63
BRPT	1450	1575	350	1.381	1.094	1,05
SMAR	1650	475	1825	1.650	1.393	1,00
BUDI	300	850	1700	74	1.232	4,04
SHDA	15400	5000	1975	17.111	-8.587	0,90
SMCB	6175	250	300	2.685	132	2,30
MYOR	1100	475	425	759	746	1,45
UNIC	2400	1325	950	930	1.319	2,58
RDTX	1525	550	950	2.773	1.011	0,55
INRU	1725	550	500	1.583	397	1,09
STTP	2150	975	2025	1.108	1.467	1,94
SULI	1750	775	400	2.365	1.250	0,74
KLBF	2700	975	400	993	173	2,72
FISK	2150	750	225	867	433	2,48
DYNA	2200	450	525	1.594	1.419	1,38
KKGI	1300	500	1550	861	1.115	1,51
MLBI	22000	34500	40000	7.213	8.439	3,05
ULTJ	1100	1000	625	1.279	1.250	0,86

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

Dividen Payout Ratio

Kode Perusahaan	Dividen Per Saham (Rp)		Pendapatan Per Saham (Rp)		Dividen Payout Ratio (%)		
	1996	1997	1996	1997	1996	1997	1998
INKP	26	-	80	74	122	33,12	n.a.
INTP	32	-	103	-157	436	30,65	n.a.
INDF	21	-	103	-667	82	20,42	n.a.
TPEN	90	-	286	48	52	31,51	n.a.
SMGR	148	-	370	392	450	40,00	30,00
TKIM	60	-	200	264	205	29,98	n.a.
ASHI	120	-	202	-1199	-532	59,43	n.a.
POLY	30	-	95	14	-781	31,58	n.a.
SUDI	100	-	116	83	69	86,36	n.a.
CTBN	100	500	316	1026	2832	31,68	37,86
INDR	50	-	187	148	1	26,77	n.a.
GJTL	60	-	85	-251	-126	70,88	n.a.
CEKA	45	-	145	67	-272	31,00	n.a.
BRPT	55	-	62	-28	-686	88,22	n.a.
SMAR	50	-	176	-349	404	28,35	n.a.
BUDI	4	-	25	53	58	14,88	n.a.
SHDA	499	-	1.601	-9.434	-13.167	31,16	n.a.
SMCB	309	-	581	-17	2	53,13	n.a.
MYOR	28	10	69	27	6	40,78	36,84
UNIC	100	-	140	22	184	71,30	n.a.
RDTX	27	60	203	45	165	13,33	133,99
INRU	-25	-	-85	-1058	-769	29,94	n.a.
STTP	36	-	120	202	249	29,94	n.a.
SULI	15	-	26	-160	56	59,26	n.a.
KLBF	75	-	169	-190	-1333	44,32	n.a.
FISK	50	-	160	137	-336	31,18	n.a.
DYNA	50	-	202	104	147	24,80	n.a.
KKGI	25	-	105	-77	356	23,83	n.a.
MILBI	1225	185	2.567	1.784	858	47,74	10,37
ULAJ	35	-	97	7	8	36,06	n.a.

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

Dividen Yield

Kode Perusahaan	Dividen Per Saham (Rp)		Dividen Yield (%)		Harga Saham (Rp)		Dividen Yield (%)	
	1996	1997	1996	1997	1996	1997	1996	1997
INKP	26	-	1725	975	1,51	n.a.		
INTP	32	-	3600	1800	0,89	n.a.		
INDF	21	-	4700	1800	0,45	n.a.		
TPEN	90	-	1500	1325	6,00	n.a.		
SMGR	148	-	7600	3225	1,95	n.a.		
TKIM	60	-	2350	1350	2,55	n.a.		
ASHI	120	-	5275	14254	2,27	n.a.		
POLY	30	-	1350	975	2,22	n.a.		
SUDI	100	-	2800	2050	3,57	n.a.		
CTBN	100	500	3850	5500	2,60	9,09		
INDR	50	-	2300	2450	2,17	n.a.		
GJTL	60	-	1025	525	5,85	n.a.		
CEKA	45	-	2350	1500	1,91	n.a.		
BRPT	55	-	1450	1575	3,79	n.a.		
SMAR	50	-	1650	475	3,03	n.a.		
BUDI	4	-	300	850	1,700	n.a.		
SHDA	499	-	15400	5000	3,24	n.a.		
SMCB	309	-	6175	250	3,00	n.a.		
MYOR	28	10	1100	475	2,55	2,11		
UNIC	100	-	2400	1325	4,17	n.a.		
RDTX	27	60	1525	550	1,77	10,91		
INRU	-25	-	1725	550	n.a.	n.a.		
STTP	36	-	2150	975	1,67	n.a.		
SULI	15	-	1750	775	0,86	n.a.		
KLBF	75	-	2700	975	2,78	n.a.		
FISK	50	-	2150	750	2,33	n.a.		
DYNA	50	-	2200	450	2,27	n.a.		
KKGI	25	-	1300	500	1,92	n.a.		
MLBI	1,225	185	22000	34500	5,57	0,54		
ULIJ	35	-	1100	1000	3,18	n.a.		

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

ROE (%)	ROI (%)
8,52	3,03
27,59	11,97
21,10	6,30
14,38	5,35
8,89	5,18
15,03	4,45
15,63	2,81
11,13	4,14
13,00	5,42
13,56	11,16
18,25	7,68
7,00	2,73
16,26	15,04
4,50	3,27
10,64	3,66
33,00	19,86
9,35	3,32
31,04	15,08
9,08	6,50
15,10	5,19
7,25	5,88
-5,37	-2,38
10,83	7,15
1,12	0,68
17,07	5,62
18,50	15,17
12,62	7,84
12,21	9,32
35,61	19,50
7,56	5,54

Lampiran 3 Hasil Perhitungan Rasio-Rasio Keuangan Tahun 1996, 1997, 1998

No	Perusahaan	Rasio-Rasio Keuangan 1996														
		I/O (X)	TATO (X)	ROI (%)	ROE (%)	PER (X)	PBV (X)	DPR (%)	DY (%)	CR (X)	DER (X)	LR (X)	GPM (X)	OPM (X)	NPM (X)	TAI (X)
1.	PT Indah Kiat Pulp & Paper	1,65	0,14	1,84	4,91	21,53	1,83	33,12	1,51	1,31	1,81	0,64	0,34	0,25	0,14	0,00
2.	PT Indocement Tunggul Perkasa	3,55	0,24	-5,66	-42,25	35,02	9,66	30,65	0,89	2,24	1,30	0,57	0,48	0,41	0,39	0,00
3.	PT Indofood Sukses Makmur	5,49	0,63	-15,19	-247,33	45,61	9,62	20,42	0,45	1,68	2,35	0,70	0,30	0,17	0,08	0,00
4.	PT Texmaco Perkasa Engineering	5,16	0,25	0,85	2,22	5,25	0,76	31,51	6,00	1,13	1,69	0,63	0,39	0,34	0,18	0,00
5.	PT Semen Gresik	3,53	0,31	4,40	8,90	20,56	1,83	40,00	1,95	0,84	0,71	0,42	0,43	0,24	0,16	0,00
6.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	2,52	0,23	3,91	12,88	11,74	1,76	29,98	2,55	1,92	1,69	0,63	0,27	0,18	0,10	0,00
7.	PT Astra Inteenational	5,28	0,34	0,35	1,27	26,13	4,08	59,43	2,27	1,12	4,57	0,82	0,29	0,10	0,04	0,00
8.	PT Polysindo Eka Perkasa	6,28	0,24	-0,96	-8,56	14,21	1,95	31,58	2,22	1,21	1,69	0,63	0,32	0,27	0,12	0,00
9.	PT Surya Duma	2,97	0,36	3,78	11,67	24,18	3,14	86,36	3,57	2,11	1,40	0,58	0,30	0,12	0,14	0,00
10.	PT Citra Tubindo	2,08	0,59	23,65	31,54	12,20	1,65	31,68	2,60	2,27	0,21	0,18	0,35	0,18	0,21	0,00
11.	PT Indo Rama Synthetics	4,73	0,39	3,90	12,91	12,32	2,25	26,77	2,17	1,37	1,38	0,58	0,23	0,16	0,18	0,00
12.	PT Gadjah Tunggul	2,27	0,17	-3,97	-27,99	12,11	0,85	70,88	5,85	1,87	1,57	0,06	0,23	0,15	0,14	0,00
13.	PT Cahaya Kalbar	4,62	0,61	3,71	7,36	16,19	2,63	31,00	1,91	7,76	0,08	0,08	0,23	0,19	0,17	0,00
14.	PT Barito Pacific Timber	2,17	0,20	-0,72	-1,92	23,26	1,05	88,22	3,79	3,23	0,38	0,27	0,20	0,07	0,09	0,00
15.	PT Sinar Mas Agro Resources and Tech.	6,94	0,59	-5,12	-35,12	9,36	1,00	28,35	3,03	2,70	1,91	0,66	0,14	0,09	0,05	0,00
16.	PT Budi Acid Jaya	5,81	1,06	17,45	26,94	12,24	4,04	14,88	1,33	0,95	0,66	0,40	0,45	0,26	0,18	0,00
17.	PT Sari Husada	4,36	0,14	-4,41	-32,55	9,62	0,90	31,16	3,24	1,80	1,83	0,65	0,32	0,25	0,14	0,00
18.	PT Semen Cibinong	4,61	0,56	-2,57	-9,34	10,63	2,30	53,13	5,00	1,37	1,06	0,51	0,31	0,26	0,19	0,00
19.	PT Mayora Indah	5,58	0,29	1,67	3,59	16,02	1,45	40,78	2,55	4,51	0,40	0,28	0,25	0,15	0,15	0,00
20.	PT Unggul Indah Corporation	2,30	0,41	0,56	1,91	17,11	2,58	71,30	4,17	1,56	1,91	0,66	0,23	0,15	0,11	0,00
21.	PT Roda Vivatex	3,88	0,49	3,65	5,03	7,53	0,55	13,33	1,77	1,66	0,23	0,19	0,20	0,13	0,12	0,00
22.	PT Inti Indorayon Utama	3,87	0,29	-16,45	-101,36	-20,31	1,09	29,94	n.a.	1,55	1,26	0,56	0,15	n.a.	n.a.	0,00
23.	PT Siantar Top	8,92	0,90	11,92	15,86	17,88	1,94	29,94	1,67	1,76	0,52	0,66	0,21	0,15	0,10	0,00
24.	PT Sumalindo Lestari Jaya	1,61	0,23	-1,33	-3,71	66,38	0,74	59,26	0,86	1,72	0,63	0,39	0,17	0,04	0,02	0,00
25.	PT Kalbe Farma	2,46	0,23	3,23	27,42	15,98	2,72	44,32	2,78	4,12	2,04	0,67	0,51	0,21	0,15	0,00
26.	PT Fiskarung	18,10	0,57	12,45	17,94	13,41	2,48	31,18	2,33	25,57	0,18	0,15	0,44	0,31	0,31	0,00
27.	PT Dynaplast	4,53	0,45	5,61	8,15	10,91	1,38	24,80	2,27	1,06	0,16	0,38	0,31	0,19	0,15	0,00
28.	PT Kimia Kapuas Utama Glue Industries	2,78	0,60	-4,99	-10,41	12,39	1,51	23,83	1,92	3,15	0,31	0,24	0,35	0,21	0,13	0,00
29.	PT Multi Bintang	3,90	0,60	9,20	23,62	8,57	3,05	47,74	5,57	0,75	0,83	0,15	0,53	0,34	0,25	0,00
30.	PT Ultra Jaya Milk Industry Trading Comp.	1,83	0,39	0,33	0,57	11,33	0,86	36,06	3,18	1,97	0,37	0,27	0,31	0,17	0,14	0,00

Sumber: Lampiran 2

ROI (%)	ROE (%)	Perusahaan	PER (X)	PBV (X)	DPR (%)	DY (%)	CR (X)	DER (X)	LR (X)	GPM (X)	OPM (X)	NPM (X)
4,70	9,51	1. PT Indah Kiat Pulp & Paper	13,13	0,64	-	-	2,69	1,67	0,63	0,48	0,38	0,11
-11,58	-153,59	2. PT Indofood Tunggul Perkasa	-11,50	4,86	-	-	0,90	6,46	0,87	0,43	0,31	n.a.
1,41	23,67	3. PT Indofood Sukses Makmur	-2,70	6,80	-	-	1,40	15,29	0,94	0,30	0,17	n.a.
-2,50	-10,59	4. PT Texmaco Perkasa Engineering	27,60	2,36	-	-	1,58	1,66	0,62	0,50	0,43	0,03
3,77	9,58	5. PT Semen Gresik	8,23	0,73	-	-	0,92	1,02	0,51	0,43	0,23	0,17
4,96	13,51	6. PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	5,12	0,66	-	-	2,51	2,30	0,70	0,33	0,22	0,17
-15,77	-215,90	7. PT Astra Inteenational	-11,89	1,02	-	-	1,10	7,96	0,89	0,31	0,11	0,01
-10,91	-193,99	8. PT Polysindo Eka Perkasa	68,00	1,72	-	-	1,10	2,66	0,73	0,30	0,23	0,01
1,97	9,11	9. PT Surya Dumai	24,83	2,90	-	-	1,01	2,09	0,68	0,28	0,15	0,11
43,63	58,16	10. PT Citra Tubindo	5,36	1,69	48,69	9,09	2,30	0,23	0,25	0,51	0,36	0,40
0,04	0,99	11. PT Indo Rama Synthetics	16,54	2,13	-	-	1,50	2,31	0,70	0,29	0,21	0,10
3,34	39,18	12. PT Gadjah Tunggul	-2,09	0,59	-	-	1,13	6,04	0,86	0,25	0,18	n.a.
-26,41	-39,55	13. PT Cahaya Kalbar	22,27	1,64	-	-	5,41	0,99	0,50	0,20	0,15	0,06
-16,11	-62,26	14. PT Barito Pacific Timber	-56,41	1,08	-	-	0,60	1,66	0,62	0,25	0,11	n.a.
4,07	28,96	15. PT Sinar Mas Agro Resources and Tech.	-1,36	0,48	-	-	1,08	5,87	0,85	0,18	0,13	n.a.
4,19	4,67	16. PT Budi Acid Jaya	16,01	4,31	-	-	1,07	0,55	0,35	0,45	0,27	0,17
-25,40	n.a.	17. PT Sari Husada	-0,53	0,17	-	-	0,46	6,38	0,86	0,29	0,22	n.a.
0,41	1,69	18. PT Semen Cibinong	-14,47	1,35	-	-	1,00	2,64	0,73	0,26	0,22	n.a.
0,36	0,84	19. PT Mayora Indah	17,50	0,63	36,84	2,11	1,57	1,15	0,54	0,24	0,09	0,06
3,09	13,87	20. PT Unggul Indah Corporation	61,47	1,17	-	-	0,89	2,40	0,71	0,28	0,21	0,01
11,50	16,23	21. PT Roda Vivatex	12,28	0,62	-	-	1,60	0,38	0,27	0,19	0,11	0,07
-8,52	-193,99	22. PT Inti Indorayon Utama	-0,52	0,53	-	-	0,79	5,16	0,84	0,32	0,16	n.a.
14,89	17,90	23. PT Siantar Top	4,82	0,76	-	-	2,24	0,33	0,25	0,23	0,14	0,13
1,40	4,50	24. PT Sumalindo Lestari Jaya	-4,83	0,18	-	-	0,88	1,78	0,64	0,19	0,06	n.a.
26,71	n.a.	25. PT Kalbe Farma	-5,14	-1,41	-	-	0,55	6,34	0,86	0,52	0,19	n.a.
-35,01	-77,27	26. PT Piskaragung	5,46	0,98	-	-	1,47	0,44	0,31	0,41	0,31	0,22
7,49	10,34	27. PT Dynaplast	4,32	0,35	-	-	1,47	0,45	0,31	0,27	0,13	0,12
14,59	32,01	28. PT Kimia Kapuas Utama Glue Industries	-6,51	0,66	-	-	1,54	1,03	0,51	0,30	0,16	n.a.
3,91	10,16	29. PT Multi Bintang	19,34	4,57	10,37	0,54	1,13	1,57	0,51	0,51	0,31	0,15
0,38	0,65	30. PT Ultra Jaya Milk Industry Trading Comp.	139,44	0,80	-	-	1,01	0,72	0,42	0,31	0,19	0,01

Sumber: Lampiran 2

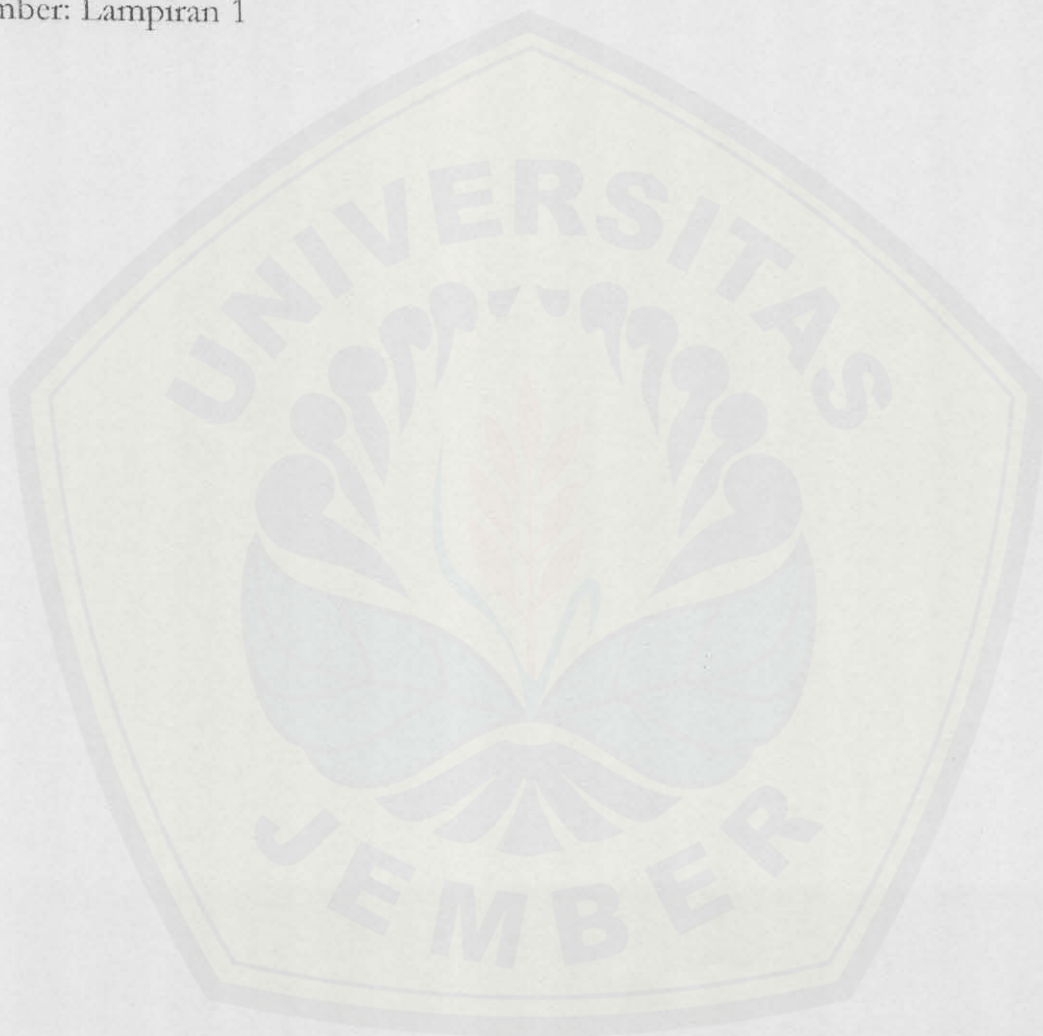
Rasio-Rasio Keuangan 1998

Perusahaan	PER (X)	PBV (X)	DPR (%)	DY (%)	CR (X)	DER (X)	LR (X)	GPM (X)	OPM (X)	NPM (X)	ITO (X)	UJO (X)
Industri Pulp & Paper	17,85	1,70	-	-	2,88	1,02	0,51	0,52	0,42	0,22	3,21	0,21
Pertambangan	7,28	54,87	-	-	0,15	64,20	0,98	0,39	0,27	n.a.	2,14	0,17
Industri Perakasan dan Sukses Makmur	49,37	11,69	-	-	1,19	15,83	0,94	0,35	0,24	0,02	4,84	0,83
Industri Perakasan dan Teknik	56,06	5,93	-	-	0,34	3,24	0,76	0,50	0,44	n.a.	1,52	0,17
Industri Perakasan dan Teknik	18,44	1,77	30,00	1,63	1,26	1,54	0,61	0,45	0,27	0,11	2,14	0,33
Industri Perakasan dan Teknik	10,12	1,37	-	-	2,35	1,73	0,63	0,38	0,24	0,18	1,94	0,28
Industri Perakasan dan Teknik	-1,88	1,33	-	-	1,11	23,28	0,92	0,36	0,01	n.a.	3,61	0,51
Industri Perakasan dan Teknik	-0,96	2,05	-	-	0,25	11,30	1,18	0,19	0,03	n.a.	7,57	0,33
Industri Perakasan dan Teknik	29,19	2,66	-	-	0,35	3,62	0,78	0,43	0,35	0,05	4,29	0,39
Industri Perakasan dan Teknik	5,61	3,26	37,86	4,99	2,81	0,33	0,25	0,65	0,54	0,40	2,67	1,08
Industri Perakasan dan Teknik	1225,55	1,14	-	-	1,28	1,10	0,52	0,30	0,19	0,00	3,33	0,46
Industri Perakasan dan Teknik	-1,78	0,70	-	-	0,90	10,72	0,91	0,32	0,25	0,11	3,12	0,30
Industri Perakasan dan Teknik	-7,18	2,84	-	-	3,49	0,50	0,33	0,23	0,17	n.a.	3,63	0,76
Industri Perakasan dan Teknik	-0,51	0,32	-	-	0,29	2,87	0,74	0,34	0,24	n.a.	3,16	0,32
Industri Perakasan dan Teknik	4,52	1,31	-	-	1,25	6,12	0,86	0,31	0,22	0,04	7,08	0,98
Industri Perakasan dan Teknik	-0,15	1,38	-	-	5,47	0,11	0,10	0,33	0,19	0,05	3,91	0,86
Industri Perakasan dan Teknik	135,12	-0,23	-	-	0,25	n.a.	1,16	0,08	n.a.	n.a.	3,06	0,10
Industri Perakasan dan Teknik	67,43	0,57	-	-	2,57	3,10	0,76	0,38	0,33	0,00	7,74	0,99
Industri Perakasan dan Teknik	5,16	0,72	-	-	8,54	1,32	0,57	0,18	n.a.	0,01	5,05	0,33
Industri Perakasan dan Teknik	5,77	0,94	244,50	47,37	0,41	3,49	0,78	0,31	0,28	0,04	3,25	0,72
Industri Perakasan dan Teknik	-0,65	1,26	48,55	8,42	4,64	0,41	0,13	0,39	0,27	0,15	3,66	0,77
Industri Perakasan dan Teknik	8,13	1,38	34,12	4,20	0,18	21,70	0,96	0,33	0,14	n.a.	4,35	0,46
Industri Perakasan dan Teknik	7,19	0,32	-	-	4,32	0,14	0,13	0,20	0,12	0,15	6,14	1,00
Industri Perakasan dan Teknik	-0,30	2,31	-	-	0,65	0,23	0,69	0,25	0,19	0,03	3,33	0,41
Industri Perakasan dan Teknik	-0,67	0,52	-	-	0,61	n.a.	1,04	0,50	0,24	0,74	2,75	0,36
Industri Perakasan dan Teknik	3,57	0,37	-	-	0,15	1,21	0,55	n.a.	n.a.	n.a.	3,78	0,20
Industri Perakasan dan Teknik	4,35	1,39	-	-	1,67	0,38	0,28	0,26	0,18	0,15	5,96	0,51
Industri Perakasan dan Teknik	46,64	4,74	n.a.	n.a.	1,62	1,19	0,54	0,47	0,38	0,14	2,73	1,06
Industri Perakasan dan Teknik	76,41	0,50	-	-	0,91	1,60	0,61	0,29	0,14	0,06	3,76	0,65
Industri Perakasan dan Teknik	-	-	-	-	1,01	0,71	0,41	0,29	0,17	0,01	1,61	0,38

lampiran 2

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PTA	30	300	22000	3583,33	4496,50
PTB	30	250	34500	2956,80	6518,10
PTC	30	225	40000	3542,50	7944,40
RA	30	-2,8717	2,3979	-4,9E-02	,861285
RB	30	-3,2068	1,0415	-,600487	,801142
RC	30	-2,6570	1,3633	1,2E-02	,910388
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Lampiran 1



Statistik Deskriptif Rasio-Rasio Keuangan Tahun 1996

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	30	,75	25,57	2,8753	4,5072
DER	30	,08	4,57	1,1710	,9404
LR	30	,06	,82	,4537	,2178
GPM	30	,14	,53	,3080	,1048
OPM	29	,04	,41	,1979	8,5461E-02
NPM	29	,02	,39	,1493	7,521E-02
ROI	30	-2,38	19,86	7,2153	5,3049
ROE	30	-5,37	35,61	14,0150	8,9377
ITO	30	2,13	17,14	4,9833	3,0429
TATO	30	,17	1,10	,5030	,2304
PER	30	-20,31	66,38	16,6453	14,2190
PBV	30	,55	9,66	2,3883	2,1791
DPR	30	13,33	88,22	39,7200	19,3307
DY	29	,45	6,00	2,7379	1,4498
Valid N (listwise)	29				

Statistik Deskriptif Rasio-Rasio Keuangan 1997

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	30	,46	5,41	1,4300	,9328
DER	30	,23	15,29	2,9843	3,2420
LR	30	,25	,94	,6153	,2133
GPM	30	,18	,52	,3270	,1055
OPM	30	,06	,43	,2063	9,141E-02
NPM	19	,01	,40	,1105	9,425E-02
ROI	30	-16,45	23,65	1,7017	8,1528
ROE	30	-247,33	31,54	-9,8617	51,8689
ITO	30	1,61	18,10	4,4593	3,1053
TATO	30	,14	1,06	,4233	,2217
PER	30	-56,41	139,44	11,7923	32,7201
PBV	30	-1,41	6,80	1,4990	1,6829
DPR	4	10,37	133,99	57,4725	53,4678
DY	4	,54	10,91	5,6625	5,1037
Valid N (listwise)	4				

Statistik Deskriptif Rasio-Rasio Keuangan Tahun 1998

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.
--	---	---------	---------	------	------

					Deviation
CR	30	,15	8,54	1,7633	1,9232
DER	28	,11	64,20	6,5354	12,9657
LR	30	,10	1,18	,6543	,2996
GPM	29	,08	,65	,3441	,1189
OPM	27	,01	,54	,2411	,1175
NPM	21	,00	,74	,1267	,1697
ROI	30	-35,01	43,63	,1533	15,2982
ROE	28	-215,00	58,16	-22,9468	74,6966
ITO	30	1,52	7,74	3,9777	1,7021
TATO	30	,10	1,08	,5307	,3000
PER	30	-7,18	1225,55	59,9737	222,3174
PBV	30	-,23	54,87	3,7130	9,9222
DPR	5	30,00	244,50	79,0060	92,7701
DY	5	1,63	47,37	13,3220	19,1874
Valid N (listwise)	5				

Statistik Deskriptif Rasio-Rasio Keuangan Tahun 1996, 1997 dan 1998

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	90	,15	25,57	2,0229	2,9145
DER	88	,08	64,20	3,4960	7,8037
LR	90	,06	1,18	,5744	,2591
GPM	89	,08	,65	,3262	,1096
OPM	86	,01	,54	,2144	9,912E-02
NPM	69	,00	,74	,1317	,1158
ROI	90	-35,01	43,63	3,0234	10,7878
ROE	88	-247,33	58,16	-5,8853	53,7654
ITO	90	1,52	18,10	4,4734	2,6970
TATO	90	,10	1,10	,4857	,2544
PER	90	-56,41	1225,55	29,4704	130,3608
PBV	90	-1,41	54,87	2,5334	5,9486
DPR	39	10,37	244,50	46,5774	40,0597
DY	38	,45	47,37	4,4384	7,5231
Valid N (listwise)	38				

Sumber: Lampiran 3

DY	-,024	,884	38	-,102	,543	38	,322	,048	38	,136	,416	38	-,007	,967	38	,149	,371	38
----	-------	------	----	-------	------	----	------	------	----	------	------	----	-------	------	----	------	------	----

Lampiran 6 Hasil Perhitungan Koefisien Korelasi Pearson Return dan Financial Ratios dengan SPSS

Correlations

	RETUR	CR	DER	LR	GPM	OPM	NPM	ROI	ROE	ITO	TATO	PER	PBV	EBPR
RETUR	1,000	,110	-,037	-,247*	,201	,286**	-,013	,332**	,290**	,015	,256*	-,008	,133	,115
N														
CR		,300	,732	,019	,059	,008	,918	,001	,006	,889	,015	,943	,211	,485
N		90	88	90	89	86	69	90	88	90	90	90	90	39
DER		,110	-,170	-,400**	,028	,082	,155	,233*	,161	,472**	,143	-,011	-,060	-,112
N		300	,114	,000	,791	,455	,203	,027	,134	,000	,178	,915	,577	,495
LR		90	88	90	89	86	69	90	88	90	90	90	90	39
GPM		-,037	1,000	,509**	,053	-,063	-,321**	-,356**	-,628**	-,093	-,145	-,054	,826**	,336*
N		,732	,114	,000	,625	,570	,008	,001	,000	,391	,179	,619	,000	,037
OPM		88	88	88	87	85	68	88	88	88	88	88	88	39
N		-,247*	-,400**	1,000	-,046	-,055	-,147	-,484**	-,487**	-,148	-,342**	-,038	,199	,135
DER		,019	,000	,000	,670	,615	,230	,000	,000	,164	,001	,724	,061	,411
N		90	88	90	89	86	69	90	88	90	90	90	90	39
LR		,201	,028	-,046	1,000	,815**	,539**	,454**	,155	-,095	,085	-,017	,157	,160
GPM		,059	,791	,670	,000	,000	,000	,000	,151	,374	,431	,873	,141	,330
N		89	89	89	89	86	69	89	87	89	89	89	89	39
OPM		,286**	-,063	-,055	,815**	1,000	,407**	-,402**	,310**	-,027	,045	-,002	,149	-,099
N		,008	,455	,615	,000	,000	,001	,000	,004	,806	,684	,985	,170	,554
DER		86	86	86	86	86	68	86	85	86	86	86	86	38

Correlations

	RETU													
	RN	CR	DER	LR	GPM	OPM	NPM	ROI	ROE	ITO	TATO	PER	PBV	DPR
NPM														
	Pearson Correlation	,155	-,321**	-,147	,539**	,407**	1,000	,783**	,663**	,024	,009	-,208	,142	-,274
	Sig. (2-tailed)	,018	,008	,230	,000	,001		,000	,000	,844	,938	,086	,243	,095
	N	69	69	69	69	68	69	69	68	69	69	69	69	38
ROI														
	Pearson Correlation	,332**	-,356**	-,484**	,454**	,402**	,783**	1,000	,673**	,134	,459**	-,014	-,082	,179
	Sig. (2-tailed)	,001	,001	,000	,000	,000	,000		,000	,210	,000	,895	,444	,276
	N	90	90	90	89	86	69	90	88	90	90	90	90	39
ROE														
	Pearson Correlation	,290**	,161	-,628**	,155	,310**	,663**	,673**	1,000	,018	,216*	,048	-,278**	,123
	Sig. (2-tailed)	,006	,134	,000	,151	,004	,000	,000		,864	,043	,658	,009	,454
	N	88	88	88	87	85	68	88	88	88	88	88	88	39
ITO														
	Pearson Correlation	,015	,472**	-,093	-,148	-,027	,024	,134	,018	1,000	,326**	,032	-,071	,153
	Sig. (2-tailed)	,889	,000	,391	,164	,806	,844	,210	,864		,002	,764	,507	,352
	N	90	90	88	90	86	69	90	88	90	90	90	90	39
TATO														
	Pearson Correlation	,256*	,143	-,145	-,342**	,045	,009	,459**	,216*	,326**	1,000	,010	-,026	,002
	Sig. (2-tailed)	,015	,178	,179	,001	,684	,938	,000	,043	,002		,927	,807	,992
	N	90	90	88	90	86	69	90	88	90	90	90	90	39
PER														
	Pearson Correlation	-,008	-,011	-,054	-,038	-,002	-,208	-,014	,048	,032	,010	1,000	-,015	-,027
	Sig. (2-tailed)	,943	,915	,619	,724	,985	,086	,895	,658	,764	,927		,887	,870
	N	90	90	88	90	86	69	90	88	90	90	90	90	39
PBV														
	Pearson Correlation	,133	-,060	,826**	,199	,149	,142	-,082	-,278**	-,071	-,026	-,015	1,000	,224
	Sig. (2-tailed)	,211	,577	,000	,061	,170	,243	,444	,009	,507	,807	,887		,171
	N	90	90	88	90	86	69	90	88	90	90	90	90	39

DPR
 ,887**
 ,000
 38
 1,000
 ,
 38

Correlations

		RETU													
		RN	CR	DER	LR	GPM	OPM	NPM	ROI	ROE	ITO	TATO	PER	PBV	TPR
DPR	Pearson Correlation	,115	-,112	,336*	,135	-,160	-,099	-,274	-,179	-,123	-,153	-,002	-,027	-,224	-,000
	Sig. (2-tailed)	,485	,495	,037	,411	,330	,554	,095	,276	,454	,352	,992	,870	,171	,
	N	39	39	39	39	39	38	38	39	39	39	39	39	39	39
DY	Pearson Correlation	-,024	-,102	,322*	,136	-,007	,149	-,130	-,037	,018	-,129	,139	-,295	-,232	-,887**
	Sig. (2-tailed)	,884	,543	,048	,416	,967	,371	,436	,827	,915	,439	,404	,072	,160	,000
	N	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38

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

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Lampiran 7 Hasil Perhitungan Uji Hipotesis t dan F serta Uji Asumsi Klasik

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
RETURN	-3,183896	,906008	85
LR	,5626	,2537	85
OPM	,2141	9,967E-02	85
ROI	3,6215	9,4335	85
ROE	-5,1307	54,1496	85
TATO	,5006	,2529	85

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	TATO, OPM, LR, ROE, ROI ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RETURN

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,405 ^a	,164	,112	,853986	1,784

a. Predictors: (Constant), TATO, OPM, LR, ROE, ROI

b. Dependent Variable: RETURN

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11,337	5	2,267	,013 ^a
	Residual	57,614	79	,729	
	Total	68,952	84		

a. Predictors: (Constant), TATO, OPM, LR, ROE, ROI

b. Dependent Variable: RETURN

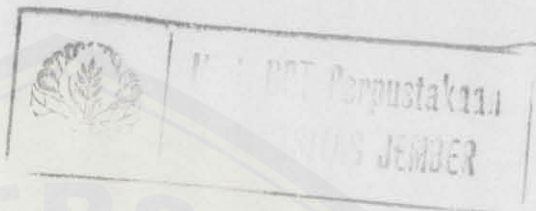
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,732	,405			-1,805	,075		
	LR	-,280	,470	-,078		-,595	,553	,610	1,640
	OPM	1,995	1,068	,219		1,868	,065	,766	1,305
	ROI	7,045E-03	,017	,073		,415	,679	,339	2,953
	ROE	1,514E-03	,002	,090		,623	,535	,501	1,995
	TATO	,520	,425	,145		1,224	,225	,751	1,331

a. Dependent Variable: RETURN

Koefisien Korelasi Spearman

RETUR		LR	OPM	ROI	ROE	TAIO
	N					
Pearson Correlation	1,000	-,247*	,286*	,332*	,290*	,256*
Sig. (2-tailed)		,019	,008	,001	,006	,015
N	90	90	86	90	88	90
Pearson Correlation	-,247*	1,000	-,055	-,484*	-,487*	-,342* ¹
Sig. (2-tailed)	,019		,615	,000	,000	,001
N	90	90	86	90	88	90
Pearson Correlation	,286*	-,055	1,000	,402*	,310*	,045
Sig. (2-tailed)	,008	,615		,000	,004	,684
N	86	86	86	86	85	86
Pearson Correlation	,332*	-,484*	,402*	1,000	,673*	,459* ¹
Sig. (2-tailed)	,001	,000	,000		,000	,000
N	90	90	86	90	88	90



Koefisien Korelasi Spearman

	RETUR	LR	OPM	ROI	ROE	TATO
Pearson						
Correlation	,290*	-,487*	,310*	,673*	1,000	,216*
sig. (2-tailed)	,006	,000	,004	,000	,	,043
N	88	88	85	88	88	88
Pearson						
Correlation	,256*	-,342*	,045	,459*	,216*	1,000
sig. (2-tailed)	,015	,001	,684	,000	,043	,
N	90	90	86	90	88	90

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

on is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Hasil Perhitungan Uji Hipotesis t dari Koefisien Korelasi Spearman

Jumlah	akar N-2	rs	rs ²	(1-rs ²)	akar(1-rs ²)	2*3	t hitung
88	9,270	-0,258	0,066	0,934	0,966	-2,392	-2,476
83	9,000	0,274	0,063	0,938	0,968	2,466	2,547
90	9,380	0,347	0,120	0,880	0,938	3,255	3,470
90	9,270	0,347	0,120	0,880	0,938	3,217	3,429
88	9,380	0,313	0,098	0,902	0,950	2,936	3,090

korlasi spearman