

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP HARGA PASAR SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA

SKRIPSI



Dijadikan untuk memenuhi salah satu syarat ujian guna memperoleh
Gelar Sarjana Strata Satu (S-1)
Jurusan Ilmu Administrasi Program Studi Ilmu Administrasi Niaga
Pada Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember



Oleh :

Wiji Lestari

NIM. 980910202068

Dosen pembimbing I : Drs. Akhmad Toha, M.Si

Dosen Pembimbing II : Dwi Sungkowo, S.Sos, MP

UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK

Th. 2002

Asal:	Hediah	Klass
	Pembelian	332.6
Terima :	31 AUG 2002	LER
No. Induk :		
KLASIR / E. YANIR :	996	8

S
C-1

MOTTO

I Imu iku kelakone kanthi laku

Lekase klawan kas

Tegese kas nyantosani

Setyo budyo pangekesing durangkara

(Serat Wredhatama, Sri Mangkunegara IV)

Kelangan bandha donya ateges ora kelangan apa-apa

Kelangan nyawa ateges kelangan separo

Kelangan kapercayan ateges kelangan samubarang

(Sri Sultan Hamengku Buwono X)

PERSEMBAHAN

Karya Sederhana ini Kupersembahkan untuk:

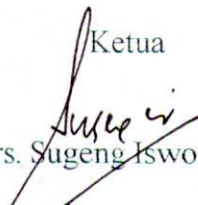
1. Ibu dan Bapakku yang telah dengan sabar dan penuh kasih yang tulus membesarkan dan membimbing aku mulai dari kandungan hingga sekarang
2. Mas Nata dan Mbak Asih yang telah menyayangiku dengan penuh cinta kasih dan ketulusan hati
3. Mas Mulya dan Mbak Enis yang telah dengan penuh kesabaran memberiku semangat, kasih sayang, perhatian baik moral maupun material
4. Adikku Anda yang telah mendorongku untuk segera menyelesaikan kuliah
5. Wahyu, Lian, Dicho, dan Lalang yang telah memberikan keceriaan pada hari-hariku dengan canda tawa mereka

HALAMAN PENGESAHAN

Telah dipertahankan dihadapan panitia penguji skripsi
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember
dan diterima guna memenuhi salah satu syarat
untuk mencapai gelar sarjana Strata 1 (S1)
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Jurusan Ilmu Administrasi
Program Studi Ilmu Administrasi Niaga

Hari : Kamis
Tanggal : 4 Juli 2002
Jam : 10.00

PANITIA PENGUJI SKRIPSI

Ketua

Drs. Sugeng Iswono, MA

Sekretaris

Drs. Akhmad Toha, M.Si

Anggota:

1. Dwi Sungkowo, S.sos, MP

1.....

2. Drs. Soeroto M.

2.....

3. Dra. Sri Wahyuni, M.Si

3.....

Mengetahui,
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Universitas Jember

Dean

Drs. H. M. Toerki
NIP. 180 524 832



KATA PENGANTAR

Segala puji syukur ke hadirat Allah SWT penulis panjatkan, karena berkat rahmat dan hidayah-Nya penulis mampu menyelesaikan penulisan skripsi ini dalam rangka memenuhi tugas akhir untuk memperoleh gelar Sarjana Sosial pada Jurusan Ilmu Administrasi, Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak dapat diselesaikan tanpa bantuan dari berbagai pihak, baik bantuan moral maupun material. Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Drs. H. Moch. Toerki, selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik;
2. Bapak Drs. Mudhar Syarifuddin, Msi., selaku ketua Jurusan Ilmu Administrasi;
3. Bapak Drs. Totok Supriyanto, selaku ketua Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis;
4. Bapak Drs. Akhmad Toha, Msi., selaku dosen pembimbing I, terimakasih atas bimbingan, dan motivasinya;
5. Bapak Dwi Sungkowo, S.Sos, MP. selaku dosen pembimbing II, terimakasih atas bimbingan, motivasi, dan semangatnya;
6. Bapak Drs. Fadholi Sa'id, SU selaku dosen wali, terimakasih atas bimbingannya selama menempuh kuliah di Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik;
7. Bapak Imam Subekti dan seluruh staf dan karyawan Pojok BEJ – FE UNIBRAW Malang, terimakasih atas arahan dan bantuan datanya;
8. Teman-temanku seperjuangan, Evi, Rodiah, Henie, Anik, dan Yayuk, terima kasih atas diskusinya;
9. Teman-temanku dalam MBA '98;
10. Kelompok KKN Magang di Ngawi, Riries, Agoenx, Trie', dan Erdien, semoga kebersamaan kita tetap jadi kenangan yang manis;

11. Teman-temanku dalam KPMP Bathoro Katong dan PSRM Sardulo Anorogo, terimakasih buat kebersamaan, semangat, keceriaan dan kekeluargaan yang kita jalani bersama
12. Keluarga besar Kalimantan 39;
13. Mutiara Kampus Rental, terimakasih buat titipan datanya;
14. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik; dan
15. Berbagai pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Akhir kata penulis berharap semoga Allah SWT membalas semua kebaikan yang telah diberikan dan semoga skripsi ini bisa bermanfaat bagi semua pihak.

Jember Juni 2002

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN MOTTO	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GRAFIK.....	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
I. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Permasalahan.....	4
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	5
1.5 Konsepsi Dasar.....	5
1.5.1 Investasi.....	5
1.5.2 Dividen.....	8
1.5.3 Pasar Modal.....	15
1.5.4 Harga Pasar Saham	16
1.5.5 Hubungan Kebijakan Dividen dan Harga Pasar Saham.....	17
1.6 Hipotesis.....	18
1.7 Operasionalisasi Konsep.....	18
1.8 Metode Penelitian.....	18
1.8.1 Tahap Persiapan	18
1.8.2 Tahap Penentuan Populasi dan Sampel.....	19
1.8.3 Teknik Pengumpulan Data.....	21
1.8.4 Teknik Analisis Data	22
1.8.5 Tahap Penarikan Kesimpulan	24

II. GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	25
2.1 Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta.....	25
2.2 Mekanisme Pembayaran Dividen di Bursa Efek Jakarta.....	27
2.3 Gambaran Umum Pojok BEJ.....	28
2.4 Gambaran Umum Perusahaan Sampel.....	29
III. ANALISIS DATA.....	39
3.1 Kebijakan Dividen.....	39
3.2 Uji Statistik.....	46
IV. KESIMPULAN.....	50
DAFTAR PUSTAKA.....	51
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1. <i>Net Income</i> Emiten Sampel Tahun 1996-2000 (juta Rp).	39
Tabel 2. Jumlah Saham Beredar Emiten Sampel Tahun 1996-2000.....	40
Tabel 3. EPS Perusahaan Sampel Tahun 1996-2000.	42
Tabel 4. Dividen Kas Emiten Sampel Tahun 1996-2000 (Rp)	43
Tabel 5. DPR Emiten Sampel Tahun 1996-2000.....	44
Tabel 6. Rasio Laba Ditahan Emiten Sampel Tahun 1996-2000.....	45
Tabel 7. Uji Beda Rata-rata Harga Saham sebelum dan Sesudah Pengumuman Pembagian Dividen Seluruh Emiten Sampel.	47
Tabel 8. Uji Beda Rata-rata Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pembagian Dividen Kas Dua Perusahaan dengan Kecenderungan Dividen Turun.	48

DAFTAR GRAFIK

Grafik

1. Pertumbuhan Liabilitas, Total Aset, Net Income, dan CGS PT. Tambang Timah Tbk . (dalam Rp).....	30
2. Perkembangan DPS dan EPS Tahun 1996-2000 PT. Tambang Timah Tbk . (dalam Rp).....	30
3. Pertumbuhan Liabilitas, Total Aset, Net Income, dan CGS PT.Gudang Garam Tbk. (juta Rp).	31
4. Perkembangan DPS dan EPS Tahun 1996-2000 PT.Gudang Garam Tbk. (dalam Rp).....	32
5. Pertumbuhan Liabilitas, Total Aset, Net Income, dan CGS PT. Roda Vivatex Tbk. (dalam Rp).	33
6. Perkembangan DPS dan EPS Tahun 1996-2000 PT. Roda Vivatex Tbk. (dalam Rp).....	33
7. Pertumbuhan Liabilitas, Total Aset, Net Income, dan CGS PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk. (dalam Rp).	34
8. Perkembangan DPS dan EPS Tahun 1996-2000 PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk. (dalam Rp).....	34
9. Pertumbuhan Liabilitas, Total Aset, Net Income, dan CGS PT. Komatsu Indonesia Tbk. (dalam Rp).....	35
10. Perkembangan DPS dan EPS Tahun 1996-2000 PT. Komatsu Indonesia Tbk. (dalam Rp).....	36
11. Pertumbuhan Liabilitas, Total Aset, Net Income, dan CGS PT. Unilever Indonesia Tbk. (dalam Rp).....	37
12. Perkembangan DPS dan EPS Tahun 1996-2000 PT. Unilever Indonesia Tbk. (dalam Rp).....	37
13. Pertumbuhan Liabilitas, Total Aset, Net Income, dan CGS PT. Indosat Tbk. (dalam Rp).....	38
14. Perkembangan DPS dan EPS Tahun 1996-2000 PT. Indosat Tbk. (dalam Rp)	38

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Pedoman Pengumpulan Data.
- Lampiran 2. Daftar Perusahaan Sampel
- Lampiran 3. Data Kebijakan Dividen Emiten Sampel Tahun 1996-2000
- Lampiran 4. Harga Saham PT. Tambang Timah Tbk. (TINS)
- Lampiran 5. Harga Saham PT. Gudang Garam Tbk. (GGRM)
- Lampiran 6. Harga Saham PT. Roda Vivatex Tbk. (RDTX)
- Lampiran 7. Harga Saham PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk. (DPNS)
- Lampiran 8. Harga Saham PT. Komatsu Indonesia Tbk. (KOMI)
- Lampiran 9. Harga Saham PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)
- Lampiran 10. Harga Saham PT. Indosat Tbk. (ISAT)
- Lampiran 11. Ringkasan Laporan Keuangan PT. Tambang Timah Tbk. (TINS)
- Lampiran 12. Ringkasan Laporan Keuangan PT. Gudang Garam Tbk. (GGRM)
- Lampiran 13. Ringkasan Laporan Keuangan PT. Roda Vivatex Tbk. (RDTX)
- Lampiran 14. Ringkasan Laporan Keuangan PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk. (DPNS)
- Lampiran 15. Ringkasan Laporan Keuangan PT. Komatsu Indonesia Tbk. (KOMI)
- Lampiran 16. Ringkasan Laporan Keuangan PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)
- Lampiran 17. Ringkasan Laporan Keuangan PT. Indosat Tbk. (ISAT).
- Lampiran 18. Hasil Uji Beda Rata-rata Harga Pasar Saham Seluruh Emiten Sampel
- Lampiran 19. Hasil Uji Beda Rata-rata Emiten yang Mempunyai Kecenderungan Dividen Menurun



I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya selalu memerlukan sumber daya baik sumber daya manusia, sumber daya fisik, maupun sumber daya finansial. Sumber dana selalu dibutuhkan dalam operasional perusahaan yang selalu meningkat seiring dengan perkembangan perusahaan tersebut. Oleh karena itu setiap perusahaan dalam rangka menjaga kelangsungan hidupnya memerlukan modal, yang bisa dipenuhi dari sumber dana internal yaitu sumber dana dari perusahaan itu sendiri maupun sumber dana eksternal yang diperoleh dari luar perusahaan.

Dalam rangka memenuhi kebutuhan modalnya seorang manajer keuangan harus mampu memutuskan sumber dana yang mana yang akan digunakan. Perusahaan dapat memenuhi kebutuhan modalnya dari sumber dana internal yaitu keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sumber dana internal merupakan sumber dana yang aman karena laba perusahaan tidak mengandung beban bunga sehingga tidak mengeluarkan biaya bunga jika menggunakan sumber dana internal dalam memenuhi kebutuhan modalnya. Namun demikian jika keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak mencukupi untuk pemenuhan kebutuhan modalnya, maka perusahaan dapat memenuhi kebutuhan modalnya dengan sumber dana eksternal. Sumber dana eksternal dapat diperoleh dari pasar keuangan yang salah satunya dengan cara menerbitkan saham. Dengan menggunakan sumber dana eksternal maka perusahaan akan menanggung beberapa biaya dan kewajiban, seperti biaya penerbitan saham dan kewajiban membayar dividen kepada pemegang saham. Selain itu kegiatan operasional dan manajemen perusahaan khususnya laporan keuangannya akan selalu dipantau oleh masyarakat khususnya para pemegang saham. Oleh karena itu seorang manajer keuangan harus mampu mengambil suatu keputusan yang tepat berdasarkan informasi yang tersedia, tepat, dan diperlukan, dalam rangka pemenuhan kebutuhan modalnya.

Seorang manajer keuangan apabila memutuskan untuk memenuhi kebutuhan modalnya dengan sumber dana eksternal maka dia bisa memperoleh dana dari pasar keuangan atau *financial market*. Suad Husnan (1998:6) menyatakan:

Financial market dipisahkan menjadi pasar uang (*money market*) yang menyediakan dana jangka pendek dan pasar modal (*capital market*) yang menyediakan dana jangka panjang. Pasar keuangan tersebut bisa terjadi di sektor formal dengan lembaga-lembaganya seperti perbankan, asuransi, bursa efek, sewa guna, dan sebagainya, juga di sektor informal dengan lembaga-lembaganya seperti arisan, rentenir, ijon, kumpulan simpan pinjam, dan sebagainya.

Untuk memperoleh dana tersebut perusahaan dapat menerbitkan aktiva finansial (*financial asset*) yang mempunyai nilai, yaitu bisa dalam bentuk saham baik saham biasa maupun saham preferen, obligasi, utang bank, kewajiban sewa, dan sebagainya. Perusahaan dapat menerbitkan saham dan menjualnya di pasar modal untuk memenuhi kebutuhan modalnya. Perkembangan pasar modal yang cukup baik akan memotivasi para emiten, calon emiten, investor, dan calon investor untuk lebih berperan aktif dalam pasar modal.

Motivasi investor dalam melakukan investasi dalam bentuk saham adalah tingkat pengembalian (*return*) yang akan diterima (pendapatan saham). Pendapatan saham ini dapat diperoleh dari *capital gain* yaitu keuntungan dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dibanding dengan nilai beli saham, serta dari dividen yaitu bagian keuntungan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Untuk menarik minat investor dan calon investor, emiten harus berusaha meningkatkan *return* sahamnya.

Informasi tentang kebijakan deviden dapat mempengaruhi harga pasar saham karena para investor melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan dari kebijakan dividennya sehingga masing-masing investor mempunyai penilaian sendiri. Dengan penilaian yang berbeda tersebut akan terjadi persaingan antar investor untuk mendapatkan saham yang akan memberikan *return* yang lebih tinggi dan pada akhirnya akan tercipta pasar yang kompetitif.

Faktor yang mempengaruhi harga saham menurut Weston dan Brigham (1997:24) menyatakan bahwa harga pasar saham dipengaruhi oleh faktor eksternal

(kebijakan pemerintah, keadaan perekonomian, peraturan pajak, dan kondisi pasar modal) dan faktor internal (dividen). Selain dividen faktor internal yang mempengaruhi harga saham adalah struktur keuangan emiten itu sendiri, artinya berapa prosentase hutang dan modal sendiri dalam perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Para penanam modal menggunakan pengumuman dividen untuk menaksir hasil pengembalian yang diharapkan. Dengan adanya penaksiran tersebut para investor dapat bersaing mendapatkan saham yang memiliki prospek yang baik di masa mendatang, sehingga terjadi fluktuasi harga pasar saham di bursa efek. Dalam penelitian ini akan dibahas faktor internal khususnya kebijakan dividen dan tidak membahas faktor eksternal karena faktor internal dapat dikendalikan oleh perusahaan sendiri sedangkan faktor eksternal sulit dikendalikan oleh perusahaan.

Keterkaitan antara kebijakan dividen dengan harga pasar saham memang masih mengundang perdebatan banyak kalangan. Bukti empiris tentang hal ini masih simpang siur. Pada PT Gudang Garam Tbk. yang membagikan dividen pada tahun 1996, 1997, 1998, 1999, dan 2000 harga pasar sahamnya relatif mengalami kenaikan. Seperti pada tahun 1996 harga pasar sahamnya mengalami kenaikan setelah pengumuman pembagian dividen kas yaitu dari Rp9.150,00 menjadi Rp9.600,00. Sedangkan PT. Roda Vivatex Tbk. pada tahun 1996 harga pasar sahamnya setelah pengumuman pembagian dividen cenderung turun yaitu dari Rp1.750,00 menjadi Rp1.600,00. Tetapi pada tahun 1997 harga pasar sahamnya mengalami kenaikan yaitu dari Rp750,00 menjadi Rp875,00, dan pada tahun 2000 harga pasar sahamnya relatif tetap yaitu Rp1.200,00. Lain halnya yang terjadi pada PT. Komatsu Indonesia Tbk. pada tahun 1998 keputusan RUPS menetapkan untuk membagikan dividen sebesar Rp92,00 per lembar saham meskipun pada tahun tersebut perusahaan mengalami kerugian, sehingga harga pasar sahamnya mengalami kenaikan dari Rp800,00 menjadi Rp850,00 sampai Rp950,00. Hal ini berarti investor masih percaya pada kinerja perusahaan.

Ilmuwan ekonomi juga berbeda pendapat mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap harga pasar saham di lantai bursa. Sebagian tokoh menyatakan adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap harga pasar saham, tetapi tokoh lain

menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap harga pasar saham. Penelitian yang dilakukan oleh Upinder S. Dhillon dan Herb Johnson pada tahun 1980, ditemukan adanya pengaruh perubahan dividen terhadap harga pasar saham. Jadi dalam penelitian ini ada reaksi positif harga saham atas kenaikan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy (1982) menyimpulkan bahwa saham yang pembayaran dividennya lebih besar harga sahamnya akan lebih rendah karena hasil pengembalian yang lebih tinggi diperlukan untuk mengganti pajak yang dikenakan. Jadi menurut penelitian ini dividen tidak diinginkan. Dengan demikian sampai sekarang belum ada bukti empiris yang menyatakan secara pasti bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap harga pasar saham.

Meskipun hasil penelitian ada yang menunjukkan tidak ada pengaruh kebijakan dividen yang dilakukan oleh emiten terhadap harga pasar saham, namun dividen masih merupakan pendapatan yang diharapkan oleh para pemegang saham sebagai *return* atas investasinya pada saham. Oleh karena itu masih banyak investor yang menghendaki pembagian dividen kas oleh emiten, sehingga para investor berusaha mendapatkan jenis saham yang membagikan dividen kas.. Dengan adanya persaingan untuk mendapatkan saham tersebut, maka akan terjadi kenaikan harga pasar saham pada jenis saham yang banyak diminati oleh investor.

1.2 Permasalahan

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka permasalahan dalam penelitian ini adalah “bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap harga pasar saham di Bursa Efek Jakarta?”

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai oleh peneliti dalam penelitian ini adalah:

- 1) Ingin mengetahui kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta
- 2) Ingin mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap harga pasar saham di Bursa Efek Jakarta.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1) peneliti dan akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan kepada peneliti dan sebagai bahan kajian bagi peneliti-peneliti berikutnya yang hendak mengadakan penelitian dengan objek kajian tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap harga pasar saham.

2) investor dan calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran kepada investor dan calon investor tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap harga pasar saham.

3) emiten dan calon emiten

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada emiten dan calon emiten tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap harga pasar saham.

1.5 Konsepsi Dasar

1.5.1 Investasi

a. Pengertian Investasi

Investasi merupakan penanaman modal baik secara langsung maupun tidak langsung dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Dalam Klinik *Go Public* dan Investasi (1996) dinyatakan:

sebelum seseorang mengambil keputusan pilihan investasi ada beberapa faktor yang mempengaruhi, yaitu: pribadi orang itu sendiri, pajak, likuiditas, situasi ekonomi internasional, situasi ekonomi nasional, situasi industri, sains dan teknologi, dan siklus dan trend.

1) pribadi orang itu sendiri

Sebelum melakukan investasi seseorang melihat dirinya sendiri yaitu tentang harapan di masa yang akan datang dan apakah dirinya menyukai risiko atau tidak menyukai risiko. Hal ini merupakan dasar utama dalam pengambilan keputusan untuk memilih investasi yang sesuai.

2) pajak

Dalam mengambil keputusan investasi harus diperkirakan berapa keuntungan bersih yang diperoleh setelah pajak.

3) likuiditas

Likuiditas menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal investasi. Jadi bila sewaktu-waktu membutuhkan uang tunai segera, apakah pilihan investasi mudah atau sulit dicairkan.

4) situasi ekonomi internasional

Perubahan kebijakan ekonomi suatu negara dapat memberikan dampak positif maupun negatif terhadap negara lainnya. Oleh karena itu segala informasi perlu dianalisis, kira-kira apa pengaruhnya terhadap obyek investasi.

5) situasi ekonomi nasional

Situasi ekonomi nasional mempunyai pengaruh yang besar terhadap bidang usaha atau industri dimana objek investasi ditanamkan.

6) situasi industri

Dalam mengambil keputusan investasi harus diperhatikan situasi industri tempat investasi ditanamkan.

7) sains dan teknologi

Perhatian terhadap perkembangan sains dan teknologi sangat bermanfaat bagi strategi dan perencanaan investasi.

8) siklus dan trend

Sebelum menetapkan strategi investasi, calon investor juga perlu memperhatikan siklus dan trend masa yang akan datang dengan memperhatikan siklus dan trend masa lalu.

Calon investor harus mampu mengambil keputusan investasi secara tepat dengan memperhatikan beberapa faktor tersebut, yang akhirnya akan memberikan keuntungan bagi dirinya sendiri.

b. Investasi pada Saham

Keputusan investasi bersifat individual dan tergantung sepenuhnya pada diri calon investor sendiri yang bebas. Oleh karena itu seorang calon investor

perlu mempertimbangkan terlebih dulu secara matang, dan bila perlu melakukan konsultasi kepada orang-orang atau badan usaha yang telah mempunyai reputasi yang baik dalam bidang investasi.

Salah satu bidang investasi yang cukup menarik adalah investasi pada saham. Namun demikian investasi pada saham mempunyai risiko yang cukup tinggi karena saham sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik perubahan dari luar negeri maupun dari dalam negeri, perubahan di bidang politik, ekonomi, moneter, undang-undang, maupun perubahan yang terjadi dalam perusahaan itu sendiri. Perubahan akan berdampak negatif yaitu merosotnya harga saham di lantai bursa, dan perubahan juga berdampak positif yaitu naiknya nilai saham di lantai bursa.

Risiko lain dari investasi saham adalah apabila perusahaan mengalami kepailitan maka klaim perusahaan menempatkan pemegang saham pada urutan terakhir yaitu setelah pemberi kredit dan pemegang saham preferen. Artinya pemegang saham biasa akan mendapatkan pengembalian setelah pemberi kredit dan pemegang saham preferen dibayar.

c. Tujuan Investasi pada Saham

Kelompok investor mempunyai motivasi tertentu untuk melakukan investasi dalam bentuk saham. Agus Subardi (1994:131) menyatakan bahwa investor mempunyai empat tujuan investasi dalam bentuk saham, yaitu:

1) memperoleh dividen

Investor dalam kelompok ini biasanya mengincar perusahaan-perusahaan yang sudah stabil karena dengan stabilitas perusahaan diharapkan perusahaan akan mendapatkan laba yang besar sehingga perusahaan akan membagikan laba dalam bentuk dividen kepada pemegang saham.

2) berdagang

Investor dalam kelompok ini biasanya menyukai saham yang baru beredar di lantai bursa karena saham baru ini sering mengalami fluktuasi harga sehingga investor berharap mendapatkan keuntungan dari selisih harga saham.

3) memiliki perusahaan

Investor dalam kelompok ini menanamkan modalnya dalam bentuk saham dengan tujuan untuk ikut serta dalam manajemen perusahaan. Jadi dividen bukan tujuan utama bagi investor ini.

4) spekulasi

Investor dalam kelompok ini adalah investor yang aktif meramaikan lantai bursa. Mereka menyukai saham perusahaan yang belum berkembang tetapi diyakini akan berkembang di kemudian hari.

Uraian di atas menunjukkan bahwa salah satu motivasi investor melakukan investasi pada saham adalah untuk mendapatkan dividen meskipun ada sebagian investor yang tidak bertujuan utama untuk memperoleh dividen. Jadi dividen merupakan daya tarik tersendiri bagi investor. Dengan demikian saham yang memberikan *return* berupa dividen masih diburu oleh para investor, yang akhirnya akan mempengaruhi harga pasar saham di lantai bursa.

1.5.2 Dividen

a. Pengertian Dividen

Dividen bagi investor merupakan pendapatan (*return*) yang diperoleh dari saham selain dari *capital gain*. Dividen ini merupakan laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Weston dan Copeland (1997:125) menjelaskan bahwa “dividen adalah arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham”. Jadi dividen merupakan pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan sebesar ketentuan yang telah ditetapkan kepada para pemegang saham.

Pembagian dividen kepada pemegang saham tidak selalu dilakukan setiap tahun, tetapi tergantung pada hasil keputusan rapat umum pemegang saham. Rapat umum pemegang saham menentukan apakah laba perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau diinvestasikan lagi pada suatu bentuk pengembangan perusahaan yang lebih menguntungkan. Keputusan ini sering disebut kebijakan dividen.

b. Bentuk-bentuk Dividen

Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham terdiri dari beberapa macam bentuk, yaitu:

1) dividen kas

Dividen kas merupakan pendapatan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai.

2) dividen saham (*stock dividend*)

Weston dan Brigham (1997:219) menyatakan bahwa “dividen saham (*stock dividend*) adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk tambahan saham, bukan dalam bentuk uang tunai/kas”. Dividen saham hanya menunjukkan perubahan pembukuan dalam perkiraan ekuitas pemegang saham pada neraca perusahaan sehingga proporsi kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan tetap sama.

c. Pemecahan Saham (*Stock Split*)

James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr (1998:508) menyatakan bahwa “pemecahan saham (*stock split*) adalah peningkatan jumlah saham beredar dengan mengurangi nilai nominal saham”. Pemecahan saham ini biasanya digunakan apabila perusahaan ingin mencapai penurunan harga pasar saham biasa dalam jumlah besar. Sedangkan tujuan utama pemecahan saham adalah untuk menempatkan saham dalam berbagai jenis perdagangan yang lebih disukai, sehingga dapat menarik para investor. Dalam pemecahan saham tidak terjadi perubahan dalam pos laba ditahan dan modal, tetapi jumlah saham yang beredar bertambah.

d. Kebalikan Pemecahan Saham (*Reverse Stock Split*)

Kebalikan pemecahan saham (*reverse stock split*) menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr (1998:511) “merupakan pemecahan saham dimana jumlah saham beredar menurun; misalkan pemecahan saham dimana pemegang saham menerima satu saham baru atas pertukaran dengan dua saham lama yang dimiliki”. Tujuan utama dari *reverse stock split* ini adalah untuk menaikkan nilai pari saham yang nilainya terlalu kecil. Jadi dalam *reverse stock split* ini jumlah saham yang beredar menjadi berkurang, sedangkan nilai pari saham menjadi lebih besar. Pengumuman kebalikan

pemecahan saham ini memiliki informasi tertentu tentang perusahaan dan biasanya informasi yang terkandung adalah bersifat negatif karena menunjukkan perusahaan seolah-olah memiliki masalah keuangan.

e. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Weston dan Brigham (1997:198) menyatakan bahwa “kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali di dalam perusahaan”.

Semakin besar laba yang ditahan oleh perusahaan semakin sedikit laba perusahaan yang dialokasikan dalam bentuk dividen. Dalam hal ini alokasi laba dalam bentuk investasi atau pembagian dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen. Kebijakan dividen mengandung hal yang penting yaitu kemungkinan untuk mempengaruhi kekayaan pemegang saham dengan mengubah rasio pembayaran dividen. Dalam hal ini ada beberapa macam teori tentang kebijakan dividen, yaitu:

1) Teori Ketidakrelevanan Dividen

Teori ketidakrelevanan dividen (*dividend irrelevance theory*) menurut Weston dan Brigham (1997:198) merupakan “teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya”. Dalam teori ini kebijakan dividen tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini diungkapkan oleh Modigliani dan Miller dalam Weston dan Brigham (1997:198) bahwa “nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya menghasilkan laba serta risiko bisnisnya”. Jadi dapat diartikan bahwa nilai suatu perusahaan tidak tergantung pada kebijakan dividennya tetapi tergantung pada kemampuannya mendapatkan laba. Teori MM ini diletakkan pada asumsi-asumsi sebagai berikut:

- a) tidak terdapat pajak pendapatan
- b) tidak terdapat biaya emisi atas jual beli saham
- c) leverage keuangan tidak mempunyai pengaruh terhadap biaya modal

- d) para investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang prospek perusahaan
- e) distribusi pendapatan diantara dividen dan laba ditahan tidak mempunyai pengaruh terhadap biaya ekuitas perusahaan
- f) kebijakan penganggaran modal perusahaan terlepas dari kebijakan dividen.

2). Teori *Bird in the Hand*

Teori ini diperkenalkan oleh Gordon dan Linter yang menyatakan dalam Weston dan Brigham (1998:199) bahwa “sesungguhnya investor jauh lebih menghargai uang yang diharapkan dari dividen daripada uang yang didapatkan dari kenaikan nilai modal (*capital gains*) karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil daripada komponen pertumbuhan”. Dengan demikian para investor lebih menyukai dividen karena risikonya lebih rendah dibandingkan apabila perusahaan menginvestasikan labanya yang belum tentu investasi tersebut akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Gordon dan Linter menyatakan bahwa “dividen yang sudah ada di tangan (*in the hand*) lebih kecil risikonya dibanding dengan kemungkinan kenaikan nilai modal yang belum jelas rimbanya (*in bush*)”.

3) Teori *Information Content (Signaling) Hypothesis*

Information content (signaling) hypothesis merupakan teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Kenaikan dividen yang besar biasanya menyebabkan kenaikan harga saham memberi kesan bagi orang bahwa investor secara keseluruhan lebih menyukai dividen ketimbang kenaikan modal. Dari uraian di atas dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen memberikan informasi kepada pemegang saham tentang keadaan perusahaan sehingga harga saham mengalami perubahan.

4) Teori *Clientele Effect*

Teori *clientele effect* merupakan kecenderungan perusahaan untuk menarik jenis investor yang menyukai kebijakan dividennya. Dalam teori ini suatu perusahaan menetapkan suatu kebijakan khusus yang selanjutnya menarik sekumpulan minat atau “*clientele*” yang terdiri dari para investor yang menyukai kebijakan dividen khusus tersebut. Apabila perusahaan membuat

kebijakan dividen untuk membagikan dividen kepada pemegang saham maka akan terjadi reaksi dari pemegang saham. Dalam hal ini pemegang saham yang memerlukan uang tunai, merasa lebih menyukai dividen tunai tetapi investor yang belum memerlukan uang tunai akan menginvestasikan dividen tunai tersebut dalam bentuk saham setelah membayar pajak penghasilan atas pendapatan dividen tersebut. Dengan demikian sebaiknya perusahaan menetapkan kebijakan dividen khusus yang oleh manajemen dianggap tepat.

5) Teori Kebijakan Dividen Terkena Pajak

Teori ini memasukkan faktor pajak dalam menetapkan kebijakan dividen. Perbedaan antara tarif keuntungan biasa dan keuntungan modal sangat penting dalam kebijakan dividen. Ferrar dan Selwyn (1967) dan dalam kerangka kerja ekuilibrium pasar oleh Brennan dalam Weston dan Copeland (1997:139) menyatakan bahwa "intinya pemegang saham memaksimalkan penghasilan setelah pajak".

f. Pembayaran dividen

Penerapan kebijakan dividen merupakan suatu keputusan perusahaan yang penting yaitu menyangkut penggunaan dana perusahaan. Perusahaan akan membagikan laba dalam bentuk dividen ataukah akan menginvestasikan laba tersebut. Oleh karena itu perusahaan harus dapat membuat kebijakan dividen yang tepat. Menurut Weston dan Copeland (1997:134) terdapat tiga pola pembayaran dividen, yaitu:

1) kebijakan dividen stabil

Kebijakan ini perusahaan membayar jumlah dividen yang stabil per lembar saham. Perusahaan menetapkan jumlah dividen tahunan untuk setiap lembar sahamnya dan kemudian mempertahankannya dan akan menaikkan dividen tahunan hanya jika kelihatan jelas bahwa laba mendatang akan mencukupi untuk membiayai pembayaran dividen.

2) kebijakan dividen dengan rasio pembayaran konstan

Perusahaan yang melakukan kebijakan ini akan membayarkan dividen berdasarkan prosentase atas laba yang konstan. Akan tetapi karena laba perusahaan berfluktuasi maka dividen yang dibayarkan juga berfluktuasi.

3) kebijakan dividen tetap yang rendah ditambah dividen ekstra

Perusahaan yang menggunakan kebijakan ini menetapkan dividen yang rendah dan ditambah dividen ekstra apabila perusahaan memiliki kelebihan

dana. Kebijakan ini memberi fleksibilitas bagi perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai kebijakan terbaik bagi perusahaan yang mengalami fluktuasi laba.

Perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen dapat melihat kemampuannya dalam mendapatkan laba. Apabila perusahaan optimis akan mampu mempertahankan laba pada suatu titik tertentu secara konstan, maka perusahaan dapat menerapkan kebijakan dividen stabil. Dalam kebijakan ini terkandung pengertian bahwa dividen tahunan tidak akan pernah turun. Apabila ternyata perusahaan tidak dapat mempertahankan kemampuannya memperoleh laba yang cukup besar, yang akhirnya laba tersebut tidak mencukupi untuk membayar dividen sebesar nilai yang telah ditetapkan maka perusahaan akan menurunkan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Jika hal ini terjadi maka harga saham akan mengalami penurunan karena kebijakan dividen mengandung suatu informasi tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Perusahaan yang memilih kebijakan konstan maka dividennya akan berfluktuasi sesuai dengan fluktuasi laba yang diperoleh. Seandainya laba mengalami penurunan pada tahun-tahun tertentu, maka perusahaan akan mengurangi dividennya pada tahun-tahun tertentu pula, dan hal ini niscaya akan mengakibatkan harga sahamnya merosot, karena investor akan mengartikan pengurangan dividen tersebut sebagai suatu isyarat pemikiran manajemen bahwa penurunan laba itu bersifat permanen.

Perusahaan yang mempunyai laba berfluktuasi dari tahun ke tahun, kebijakan dividen tetap yang rendah ditambah deviden ekstra merupakan pilihan yang tepat. Perusahaan dapat menetapkan jumlah dividen tetap yang relatif kecil sehingga dapat dipertahankan meskipun pada saat keuntungan rendah atau ketika perusahaan memerlukan laba ditahan dalam jumlah besar, kemudian menambahkan dividen ekstra manakala kelebihan dana mencukupi. Dengan kebijakan seperti ini memberikan keluwesan bagi perusahaan dan investor dapat tetap mengharapkan penerimaan, setidaknya-tidaknya suatu jumlah dividen minimum.

g. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Dalam menetapkan kebijakan dividen perusahaan harus memperhatikan beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Weston dan Copeland (1997:127) mengungkapkan ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu:

- 1) Undang-undang
 Undang-undang menentukan bahwa kebijakan dividen harus dibayar dari laba, baik laba tahun sekarang maupun laba tahun yang lalu yang ada di pos laba ditahan di neraca. Peraturan pemerintah menekankan pada tiga hal, yaitu:
 - a) peraturan laba bersih, bahwa dividen dapat dibayar dari laba bersih tahun ini atau tahun yang lalu;
 - b) larangan pengurangan modal yaitu larangan untuk membayar dividen dengan mengurangi modal untuk melindungi pemberi kredit; dan
 - c) peraturan kepailitan (*insolvency rule*) yang menyatakan bahwa perusahaan tidak membayar dividen dalam keadaan pailit.
- 2) posisi likuiditas
 Perusahaan seringkali mempunyai kebutuhan dana yang mendesak sehingga tidak dapat membayar dividen. Jadi laba perusahaan tidak dibayarkan dalam bentuk dividen karena likuiditasnya.
- 3) kebutuhan pelunasan hutang
 Perusahaan mengambil hutang untuk keputusan ekspansi atau untuk pembayaran lain, perusahaan mendapati dua pilihan, yaitu perusahaan dapat membayar hutang pada saat jatuh tempo dan menggantikannya dengan surat berharga lain atau melunasi hutang tersebut. Jika perusahaan mengambil keputusan untuk melunasi hutang tersebut maka perlu adanya penahanan laba sehingga laba tidak bisa dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham.
- 4) pembatasan perjanjian hutang
 Pembatasan perjanjian hutang seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai karena untuk melindungi kedudukan pemberi pinjaman. Pembatasan tersebut biasanya menyatakan:
 - a) dividen pada masa yang akan datang hanya dapat dibayar dari laba yang diperoleh sesudah penandatanganan perjanjian hutang
 - b) dividen tidak bisa dibayarkan jika modal kerja bersih berada di bawah suatu jumlah yang telah ditentukan
- 5) tingkat ekspansi aktiva
 Perusahaan yang berkembang dengan pesat membutuhkan dana untuk ekspansi yang tidak sedikit, oleh karena itu dividen tidak bisa dibayarkan kepada pemegang saham.
- 6) tingkat laba
 Tingkat pendapatan yang diperoleh perusahaan menjadi pertimbangan tersendiri dalam kebijakan dividen, apakah laba tersebut dibagikan atau ditahan untuk investasi.

- 7) stabilitas laba
Stabilitas laba perusahaan merupakan faktor yang harus diperhatikan dalam keputusan kebijakan deviden. Apabila perusahaan memperoleh laba yang stabil seringkali dapat memperkirakan berapa besar laba di masa yang akan datang sehingga perusahaan seperti ini biasanya cenderung membayarkan laba dengan presentase laba yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang labanya berfluktuasi.
- 8) akses ke pasar modal
Perusahaan yang sudah mapan cenderung membayar deviden dengan prosentase lebih tinggi dibanding perusahaan kecil atau baru saja akses di pasar modal karena masih membutuhkan banyak dana untuk membiayai perusahaannya.
- 9) kendali perusahaan
Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden adalah pengaruh sumber pembiayaan alternatif perusahaan untuk ekspansinya yang terkadang hanya terbatas pada sumber dana internal sehingga akan memperkecil pembayaran deviden.
- 10) posisi pemegang saham sebagai pembayar pajak
Posisi pemegang saham sebagai pembayar pajak mempunyai pengaruh dalam kebijakan deviden. Perusahaan yang dimiliki oleh beberapa pembayar pajak dalam golongan pendapatan tinggi, cenderung untuk membayar deviden rendah. Sedangkan pemegang saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh orang banyak akan memilih pembayaran deviden tinggi.
- 11) pajak atas laba yang diakumulasikan secara salah
Untuk mencegah pemegang saham hanya menggunakan perusahaan sebagai perusahaan penyimpanan uang (*incorporated pocket book*) yang dapat digunakan untuk menghindari tarif penghasilan pribadi yang tinggi peraturan perpajakan perusahaan menentukan suatu pajak tambahan khusus terhadap penghasilan yang diakumulasikan secara tidak benar. Jadi perusahaan dapat menahan laba tanpa membayarkan deviden kepada pemegang saham

1.5.3 Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Secara sederhana pasar modal adalah pasar untuk instrumen keuangan jangka panjang. Seperti yang diungkapkan oleh Agus Sabardi (1994:129) bahwa "pasar modal adalah pasar bagi instrumen finansial jangka panjang". Pasar modal merupakan alternatif sumber dana bagi perusahaan selain sektor perbankan. Dalam pasar modal perusahaan bisa mendapatkan dana untuk pengembangan operasional perusahaan. Dalam pasar modal tidak hanya investor dalam negeri yang ikut bertransaksi tetapi juga investor luar negeri sehingga pasar modal menjadi lebih berkembang

b. Jenis-jenis Pasar Modal

Menurut Agus Sabardi (1994:130) Pasar modal terdiri dari dua jenis, yaitu:

a) pasar perdana

Pasar perdana merupakan tempat penawaran surat berharga oleh penerbit kepada masyarakat setelah diberi ijin emisi oleh Bapepam sampai dengan saat pencatatan di bursa.

b) pasar sekunder

Pasar sekunder merupakan pasar perdagangan surat berharga yang dilakukan oleh para pemegang saham. Uang yang mengalir dari transaksi ini tidak lagi mengalir ke perusahaan penerbit efek tetapi mengalir dari pemegang saham yang satu kepada pemegang saham yang lain. Fungsi utama dari pasar sekunder adalah:

- a) memberikan likuiditas pada sekuritas yang menjadi instrumen perdagangan
- b) membentuk harga wajar
- c) memungkinkan pemodal melakukan diversifikasi investasi dengan jumlah dana yang terbatas
- d) dapat mengurangi resiko nasional secara makro dan dapat dijadikan indikator memimpin dalam memahami arah perkembangan perekonomian.

Dalam pasar sekunder inilah terjadi fluktuasi harga pasar saham yang menunjukkan bahwa saham tersebut termasuk saham yang aktif diperdagangkan di lantai bursa. Fluktuasi harga pasar saham juga menunjukkan tanggapan investor terhadap kinerja keuangan perusahaan penerbit saham.

1.5.4 Harga Pasar Saham

Harga pasar saham menurut Abas Kartadinata (1990:300) adalah “nilai yang ditetapkan berdasarkan kesepakatan antara dua belah pihak/lebih”. Nilai ini dipengaruhi selera perseorangan, kondisi ekonomi, perkembangan industri, teknologi, dan sebagainya. Faktor utama yang menentukan harga pasar tentu saja adalah jumlah permintaan dan penawaran. Dengan demikian harga perlembar saham dapat diartikan sebagai harga sekarang dimana saham biasa tersebut diperdagangkan.

1.5.6 Hubungan Kebijakan Dividen terhadap Harga Pasar Saham

Hubungan kebijakan dividen terhadap harga pasar saham merupakan masalah yang mengundang kontroversi di antara beberapa orang, karena masih belum ada hasil penelitian yang menunjukkan secara pasti hubungan antara kebijakan dividen terhadap harga pasar saham sehingga terdapat banyak pendapat tentang hal ini.

Bukti empiris mengenai hubungan antara kebijakan dividen dan harga pasar saham bisa dikatakan masih simpang siur. Telaah yang dilakukan oleh Long (1978) memberi bukti bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen. Sedangkan Miller dan Scholes (1983) mengemukakan bahwa tidak ada pengaruh dividen. Akan tetapi Litzenberger dan Ramawasmy, dalam Weston dan Copeland (1997:179) melaporkan bahwa "para penanam modal tidak menyukai dividen dan bahwa mereka menuntut hasil pengembalian yang lebih tinggi untuk menggantikan pajak yang dikenakan atas dividen".

Lain halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saida Khodijah (2001) menunjukkan bahwa pada saham dengan dividen naik, pengaruh kenaikan dividen tersebut terhadap harga pasar saham sangat kecil yaitu kenaikan harga pasar saham sebesar 9,9%. Tetapi pada saham dengan dividen turun, pengaruh penurunan dividen tersebut cukup besar yaitu penurunan harga pasar saham sebesar 86,2%. Dari hasil penelitian ini ternyata dapat dilihat bahwa kenaikan dividen tidak diikuti oleh kenaikan harga saham yang cukup besar, karena para investor masih mempertimbangkan faktor-faktor lain selain dividen misalnya saja faktor pajak. Sedangkan penurunan dividen yang dibagikan oleh emiten mengakibatkan penurunan harga saham yang cukup besar karena pemegang saham berasumsi bahwa dengan penurunan tersebut, telah terjadi masalah pada keuangan perusahaan.

Bukti empiris memang masih simpang siur, tetapi adanya kebijakan dividen telah memberikan pengaruh terhadap sikap para pelanggan atau pemegang saham. Penanam modal yang termasuk kelompok pembayar pajak tinggi tampaknya lebih menyukai dividen rendah, karena pajak atas dividen lebih tinggi dibanding pajak atas penanaman modal.

1.6 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah penelitian, yang kebenarannya harus diuji secara empiris. Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H_0 : kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham.

H_a : kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham.

1.7 Operasionalisasi Konsep

a. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yang dimaksud dalam penelitian ini adalah keputusan pemilik perusahaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk pengalokasian laba operasi dari hasil operasi tahun sebelum yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen kas, dan laba ditahan.

b. Dividen

Dividen dalam penelitian ini adalah penyisihan laba yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas/tunai.

c. Harga Pasar Saham

Harga pasar saham dalam penelitian ini adalah harga saham biasa emiten yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta sepuluh hari transaksi sebelum pengumuman pembagian dividen kas dan sepuluh hari transaksi sesudah pengumuman pembagian dividen kas.

1.8 Metode Penelitian

1.8.1 Tahap Persiapan

Dalam tahap persiapan penelitian ini peneliti melakukan kegiatan-kegiatan untuk memulai penelitian sebagai berikut:

1. Studi Pustaka

Dalam tahap persiapan peneliti melakukan studi pustaka untuk menemukan permasalahan-permasalahan yang aktual yang bisa dijadikan objek penelitian. Selain menemukan permasalahan juga berusaha mendalami teori-teori yang mendukung permasalahan tersebut sehingga dapat dijadikan suatu konsepsi dasar yang kuat bagi penelitian ini.

2. Menentukan Pendekatan dan Tipe Penelitian

Pendekatan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif yaitu pendekatan yang menggunakan data yang berupa satuan-satuan angka. Sedangkan tipe penelitian ini adalah penelitian eksplanatif yaitu penelitian yang menggambarkan suatu generalisasi atau menjelaskan hubungan satu variabel dengan variabel yang lain, karena itu penelitian eksplanasi menggunakan hipotesis, dan untuk menguji hipotesis digunakan uji statistik. Dalam penelitian ini menggunakan data tentang harga saham dan kebijakan dividen kas yang diambil dari Bursa Efek Jakarta, serta menggambarkan suatu generalisasi atau menjelaskan pengaruh kebijakan dividen terhadap perubahan harga pasar saham.

3. Menentukan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Pojok Bursa Efek Jakarta – Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang yang merupakan wadah sosialisasi industri pasar modal untuk lingkungan perguruan tinggi.

4. Menyusun Proposal Penelitian

Langkah berikutnya setelah peneliti menemukan permasalahan dan teori-teori pendukung yang kuat serta telah menentukan pendekatan dan tipe penelitian adalah menyusun proposal penelitian. Proposal penelitian ini akan digunakan sebagai acuan untuk mengadakan penelitian selanjutnya.

1.8.2 Tahap Penentuan Populasi dan Sampel

a. Penentuan Populasi

Populasi penelitian adalah keseluruhan (*universum*) dari objek penelitian. Populasi dalam penelitian ini merupakan populasi terbatas yaitu

populasi yang memiliki sumber data yang jelas batas-batasnya secara kuantitatif. Dalam penelitian ini populasi yang diambil adalah seluruh perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta. Jumlah perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta sampai tahun 2000 adalah 307 emiten.

b. Penentuan Sampel

Setelah menetapkan populasi, langkah selanjutnya adalah menetapkan sampel. Dalam penelitian ini metode yang digunakan yaitu metode sampling. Menurut Burhan Bungin (2001:118) "metode sampling adalah pembicaraan bagaimana menata berbagai teknik dalam penarikan/pengambilan sampel penelitian, bagaimana merancang tata cara pengambilan sampel agar menjadi sampel yang *representative*". Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta dengan karakteristik membagikan dividen kas selama lima tahun berturut-turut yaitu tahun 1996, 1997, 1998, 1999, dan 2000. Penentuan emiten yang membagikan dividen kas dilakukan dengan cara melihat ringkasan laporan keuangan seluruh emiten yang *listed* di BEJ yang terdapat dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Berdasarkan ringkasan laporan keuangan dalam ICMD tahun 1999, 2000, dan 2001, emiten yang membagikan dividen kas selama lima tahun berturut-turut yaitu tahun 1996, 1997, 1998, 1999, dan 2000 adalah PT. Tambang Timah Tbk. (Kelompok Industri Pertambangan), PT. Gudang Garam Tbk. (Kelompok Industri Manufaktur Rokok), PT. Roda Vivatex Tbk. (Kelompok Industri Manufaktur Tekstil), PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk. (Kelompok Industri Manufaktur Adhesive), PT. Komatsu Indonesia Tbk. (Kelompok Industri Manufaktur Alat-alat Berat), PT. Unilever Indonesia Tbk. (Kelompok Industri Manufaktur Barang-barang Konsumsi Sehari-hari), dan PT. Indosat Tbk. (Kelompok Industri Komunikasi). Dengan demikian jumlah emiten yang membagikan dividen kas selama lima tahun berturut-turut sebanyak tujuh emiten, oleh karena itu seluruh emiten tersebut diambil menjadi sampel dalam penelitian ini.

1.8.3 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. Observasi

Metode observasi dilakukan untuk mengetahui keadaan yang ada dalam Pojok BEJ – Fakultas Ekonomi UNIBRAW Malang. Pojok BEJ ini terletak di lantai dua Gedung Pusat Pengembangan Akuntansi (PPA), Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya, Malang. Dalam Pojok BEJ tersedia berbagai macam buku, laporan keuangan antara lain: *Annual Report* (Laporan Tahunan) perusahaan-perusahaan yang *listed* di BEJ, *Jakarta Stock Exchange Statistic*, *Fact Book*, buku-buku Manajemen Keuangan dan Akuntansi, kumpulan harga pasar saham dari koran Bisnis Indonesia, karya ilmiah peneliti-peneliti terdahulu, dan berbagai macam buku yang berisi tentang pasar modal dan Bursa Efek Jakarta.

b. Wawancara

Wawancara dilakukan dengan pimpinan dan petugas Pojok BEJ – FE UNIBRAW Malang untuk mengetahui bagaimana perkembangan Pojok BEJ, cara penelitian di Pojok BEJ, data-data yang tersedia dalam bentuk buku, dan data-data yang tersedia dalam bentuk data base.

c. Dokumentasi

Metode pengumpulan data yang paling banyak digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah metode yang digunakan untuk menelusuri data-data historis. Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari sumber kedua atau sumber sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini antara lain: sejarah singkat Bursa Efek Jakarta, sejarah singkat Pojok BEJ, nama emiten yang membagikan dividen kas selama lima tahun berturut-turut, sejarah singkat emiten sampel, nilai dividen kas yang dibagikan, tanggal pengumuman pembagian dividen kas, ringkasan laporan keuangan emiten sampel, dan harga pasar saham harian emiten sampel dua minggu sebelum dan dua minggu sesudah pengumuman pembagian dividen kas selama jangka waktu lima tahun, yaitu: 1996, 1997, 1998, 1999, dan 2000.

1.8.4 Teknik Analisis Data

a. Analisis Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan dalam mengalokasikan laba perusahaan berapa prosentase laba yang dibagikan sebagai dividen kas dan prosentase laba yang ditahan. Analisis kebijakan dividen dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Penghitungan EPS

Menurut Lukas (1999:269) EPS (*Earning per Share*) merupakan laba bersih perusahaan setiap lembar saham. EPS dapat dihitung dengan rumus:

$$EPS = \frac{NI}{\Sigma \text{saham}}$$

EPS : *Earning per Share* (laba per saham)

NI : *Net Income* (laba bersih perusahaan)

Σ Saham : jumlah saham beredar

2. Penghitungan DPR

DPR (*Dividend Payout Ratio*) merupakan prosentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen kas. Menurut Lukas (1999:205) DPR dapat dihitung dengan rumus:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

DPR: *Dividend Payout Ratio*

DPS: *Dividend per Share*

EPS: *Earning per Share*

3. Penghitungan Rasio Laba Ditahan

Rasio laba ditahan merupakan prosentase laba perusahaan yang diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Menurut Lukas (1999:205) rasio laba ditahan dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio Laba Ditahan} = 1 - \text{DPR}$$

b. Uji Statistik

Uji statistik dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen kas terhadap harga pasar saham perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini menggunakan alat uji beda dua rata-rata data berpasangan. Peneliti menggunakan alat uji statistik ini karena data dalam penelitian ini adalah berpasangan (*paired observation*) yaitu data yang diperoleh dari sampel yang sama yaitu harga pasar saham emiten sampel sebelum tanggal pengumuman pembagian dividen kas dan harga pasar saham emiten sampel sesudah tanggal pengumuman pembagian dividen kas.

Menurut Lukas (1999:277) uji beda rata-rata data berpasangan dilaksanakan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Mengelompokkan Data

Langkah pertama dalam analisis data ini dilaksanakan dengan mengelompokkan data harga pasar saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman pembagian dividen kas seluruh emiten sampel dalam kelompok yang berbeda.

2. Menentukan Deviasi (d)

Deviasi dapat dihitung dengan rumus:

$$d = X_2 - X_1$$

d : deviasi

X_1 : data sebelum tanggal pengumuman pembagian dividen kas

X_2 : data sesudah tanggal pengumuman pembagian dividen kas

3. Menentukan Deviasi Rata-rata (\bar{d})

Deviasi rata-rata dapat dihitung dengan rumus:

$$\bar{d} = \frac{\sum d}{n}$$

\bar{d} : deviasi rata-rata

n : jumlah data

4. Menentukan Standard Deviasi (S_d)

Standard deviasi dapat dihitung dengan rumus:

$$S_d = \sqrt{\frac{\sum d^2 - \frac{(\sum d)^2}{n}}{n-1}}$$

5. Uji t

Uji t dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$t = \frac{\bar{d}}{S_d / \sqrt{n}}$$

\bar{d} : deviasi rata-rata

S_d : standard deviasi

n : jumlah data

6. Menarik Kesimpulan

Langkah terakhir dalam tahap analisis data adalah menarik kesimpulan (Ho diterima atau Ho ditolak).

Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka Ho diterima dan Ha ditolak.

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka Ho ditolak dan Ha diterima.

Analisis data dilakukan dengan menggunakan program Microsoft Exel 2000 karena dengan program ini akan lebih cepat dan tepat penghitungannya dibandingkan dengan penghitungan secara manual.

1.8.5 Tahap Penarikan Kesimpulan

Metode penarikan kesimpulan dalam penelitian ini adalah metode deduksi yaitu menarik kesimpulan dari teori-teori umum tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap perubahan harga pasar saham, ke hal-hal yang bersifat khusus yaitu pengaruh kebijakan dividen yang dilakukan oleh emiten terhadap harga pasar sahamnya di Bursa Efek Jakarta.



II. GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

2.1 Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta

Bursa Efek Jakarta adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. Bursa Efek Jakarta berperan juga dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan Pasar Modal Indonesia yang stabil.

Pasar modal di Indonesia sebenarnya sudah ada sejak jaman pemerintahan kolonial Belanda. Tujuan pemerintah kolonial Belanda mendirikan pasar modal pada waktu itu adalah untuk menghimpun dana guna menunjang ekspansi usaha perkebunan milik Belanda di Indonesia. Munculnya pasar modal di Indonesia secara resmi diawali dengan berdirinya *Vereniging voor de Effectenhandel* di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1912.

Pada tanggal 10 Mei 1940 bursa efek di Jakarta ditutup karena terjadi perang dunia II, dengan demikian kegiatan perdagangan efek di Indonesia menjadi terhenti. Pada tanggal 1 September 1951, setelah adanya pengakuan kedaulatan dari pemerintah Hindia Belanda, pemerintah mengeluarkan undang-undang darurat No. 13 tentang bursa untuk mengaktifkan kembali bursa efek Indonesia. Namun keadaan ini hanya berlangsung sampai tahun 1958.

Selanjutnya pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Republik Indonesia secara resmi membuka kembali pasar modal di Indonesia dengan emiten pertama yang tercatat adalah PT. Semen Cibinong. Pasar modal ini ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru di bawah Departemen Keuangan. Tujuan yang ingin dicapai Bursa Efek Jakarta sebagai pasar modal pertama di Indonesia, melalui penggairahan kembali pasar modal Indonesia adalah untuk mobilisasi dana di luar sistem perbankan, untuk memperluas distribusi kepemilikan saham-saham dan memperdalam sektor keuangan.

Hingga tahun 1987, perkembangan Bursa Efek Jakarta sangat lamban dengan hanya 24 emiten yang tercatat dan rata-rata nilai transaksi kurang dari Rp100 juta. Hal ini disebabkan oleh:

1. tingkat suku bunga deposito dan kredit yang relatif rendah;
2. harga saham di pasar perdana terlalu murah; dan
3. adanya kebijakan pemerintah terhadap pemberlakuan sistem pajak insentif yang baru serta tingkat bunga deposito dan kredit yang relatif rendah.

Pemerintah menyadari arti penting pasar modal bagi pembangunan nasional, selanjutnya berusaha mengembangkan pasar modal. Usaha pemerintah ini mulai menunjukkan hasil sehingga sejak tahun 1989 perkembangan Bursa Efek Jakarta mulai berkembang pesat dengan ditandai semakin banyaknya perusahaan yang menjual sahamnya. Hal ini terjadi karena:

1. BAPEPAM menerapkan kebijakan baru dengan tidak mencampuri pembentukan harga saham di pasar perdana;
2. batasan perubahan harga saham sebesar maksimum 4% setiap transaksi ditiadakan, dan harga yang terbentuk diserahkan kepada kekuatan permintaan dan penawaran; dan
3. adanya kebijakan pemerintah, yaitu:
 - a. dikenakannya pajak sebesar 15% atas suku bunga deposito; dan
 - b. diijinkannya pemodal asing untuk membeli saham-saham yang terdapat di Bursa Efek Jakarta, peraturan ini diberlakukan pada bulan Desember 1988, dengan tujuan untuk menambah *supply* dana jangka panjang. Bagaimanapun perkembangan pasar modal dapat terjadi dengan baik kalau *supply* dan *demand* jangka panjang tersedia dalam jumlah yang cukup.

Pertumbuhan yang pesat dan dinamis pada bursa efek perlu ditangani secara lebih serius. Untuk menjaga objektivitas dan mencegah kemungkinan adanya *conflict of interest*, fungsi pengawasan pasar secara keseluruhan dan operasional harus dipisahkan. Akhirnya pemerintah memutuskan bahwa waktunya sudah tiba untuk melakukan swastanisasi bursa. PT. Bursa Efek Jakarta didirikan pada akhir 1991 dan diresmikan oleh Menteri Keuangan pada tanggal 13 Juli 1992. Swastanisasi Bursa Saham menjadi PT. Bursa Efek Jakarta ini mengakibatkan beralihnya fungsi Bapepam menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Melihat perkembangan yang pesat PT. Bursa Efek Jakarta, yaitu apabila pada tahun 1988 hanya terdapat 24 emiten yang tercatat, sedangkan pada akhir 1994 meningkat menjadi 217 emiten, pengelola PT. BEJ beranggapan bahwa perdagangan dengan cara manual sudah tidak relevan lagi. Akhirnya pada tanggal 22 Mei 1995 PT. BEJ meluncurkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS). JATS merupakan sebuah sistem perdagangan otomatis menggantikan sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang *fair* dan transparan dibanding sistem perdagangan manual.

2.2 Mekanisme Pembayaran Dividen di Bursa Efek Jakarta

Pembayaran dividen kas di Bursa Efek Jakarta melalui beberapa mekanisme sebagai berikut:

1. Rapat Umum Pemegang Saham

Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) menetapkan kebijakan dividen untuk membayarkan dividen kas kepada para pemegang saham.

2. Tanggal Deklarasi (Tanggal Pengumuman)

Tanggal deklarasi merupakan tanggal saat dividen secara resmi diumumkan oleh dewan direksi kepada publik.

3. Tanggal Pencatatan

Tanggal pencatatan menunjukkan buku transfer ditutup untuk menentukan investor mana yang akan menerima pembayaran dividen kas.

4. Tanggal Eksdividen

Tanggal eksdividen merupakan tanggal saat perusahaan pialang saham secara serempak memutuskan menghilangkan hak pemilikan dividen 4 (empat) hari kerja sebelum tanggal pencatatan.

5. Tanggal Pembayaran Dividen

Tanggal pembayaran dividen merupakan tanggal saat dividen kas dibayarkan kepada pemegang saham yang berhak.

2.3 Gambaran Umum Pojok BEJ

Penelitian ini dilaksanakan di Pojok Bursa Efek Jakarta (BEJ) - Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya (UNIBRAW) Malang. Pojok BEJ merupakan wadah sosialisasi industri pasar modal untuk lingkungan perguruan tinggi. Lembaga ini didirikan atas kerjasama antara PT. BEJ dengan perguruan tinggi di Indonesia, dengan tujuan untuk memenuhi kebutuhan informasi pasar modal di lingkungan akademis. Sejalan dengan berkembangnya pasar modal nasional, penyelenggara kegiatan di Pojok BEJ pun semakin berkembang. Sampai saat ini Pojok BEJ telah berdiri di 35 perguruan tinggi yang tersebar di 15 kota besar di seluruh Indonesia. Salah satunya yaitu Pojok BEJ di Universitas Brawijaya Malang yang diresmikan pada tanggal 26 September 1997.

Penyelenggaraan Pojok BEJ sekarang ini tidak terbatas hanya melayani informasi pasar modal, tetapi telah berkembang menjadi suatu organisasi mahasiswa yang banyak membina aktivitas-aktivitas yang produktif, seperti pembentukan kelompok studi pasar modal, *Capital Market Club*, simulasi saham, dsb.

Visi Pojok BEJ adalah menjadikan Pojok BEJ sebagai Pusat Kegiatan Ilmiah dan Sosialisasi Pasar Modal serta sebagai Wadah Pembinaan Sikap Profesionalisme dan *Enterpreunership*. Sedangkan misi Pojok BEJ antara lain:

1. Pojok BEJ sebagai pusat referensi pasar modal;
2. Pojok BEJ menjadi Organisasi Mahasiswa yang Mandiri dan *Profit Oriented*; dan
3. Pojok BEJ sebagai perpanjangan tangan atau perwakilan PT. BEJ untuk lingkungan akademis.

Konsep Pojok BEJ ke depan akan dikembangkan menjadi suatu "information center" secara *three in one* atau dikenal dengan sebutan *One Stop Student Activities*. Konsep ini akan membuka kesempatan bagi perusahaan jasa informasi *real time* untuk mengenalkan jasa dan produknya di lingkungan kampus.

Perusahaan jasa informasi dapat memberikan informasi mengenai aktivitas perdagangan di lantai bursa secara *real time*, sehingga akan memudahkan para

mahasiswa dalam menganalisa perkembangan harga saham. Sedangkan bergabungnya perusahaan sekuritas di Pojok BEJ dapat menjadi media untuk belajar mengembangkan Klub Investasi yaitu wadah penghimpunan dana secara kolektif untuk kemudian diinvestasikan di pasar modal.

2.4 Gambaran Umum Perusahaan Sampel

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 7 emiten yang ditetapkan berdasarkan kriteria pemilihan sampel sebagaimana telah dijelaskan pada bab sebelumnya. Gambaran umum dan perkembangan emiten sampel akan diuraikan untuk masing-masing perusahaan.

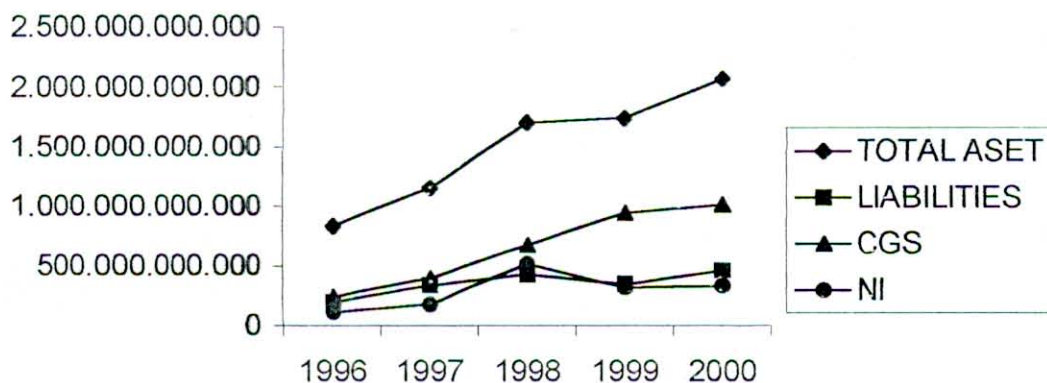
1. PT. Tambang Timah (Persero) Tbk.

PT. Tambang Timah Tbk. didirikan pada tahun 1976 sebagai perusahaan negara yang aktif pada pertambangan timah. Perusahaan ini mewakili sebuah *merger* tiga perusahaan tambang Belanda yang beroperasi di Indonesia, yaitu: *Bangkatinwinning*, *Gammenschappelijke Mijnbow Maatschappij Biliton*, dan *NV Singkep Exploitatie Tin*. Daerah operasional perusahaan ini meliputi Pulau Bangka, Pulau Karimun, dan daerah pesisir Sumatera.

Tahun 1994 PT. Tambang Timah Tbk. memproduksi 34.000 ton timah yang dipasarkan dengan nama Bangka, Mentok, dan *Bangka Low Lead (BLL)*. Sekitar 95% produk timahnya diproduksi untuk Amerika Utara, Eropa, dan Asia, sedangkan sisanya untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri.

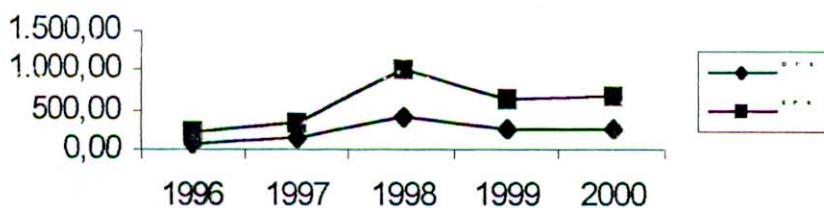
PT. Tambang Timah Tbk. *go public* dengan mengadakan *dual listing* di pasar modal Indonesia dan *London Stock Exchange (LSE)* pada tanggal 19 Oktober 1995. Perusahaan *listing* dengan 50,33 juta lembar saham dengan harga Rp2.900,00 per lembar saham dengan susunan kepemilikan saham, 65% dimiliki oleh pemerintah dan 35% dimiliki oleh publik.

Kinerja keuangan perusahaan selama lima tahun mengalami perkembangan yang cukup bagus. Hal ini dapat dilihat pada grafik berikut:



Grafik 1. Pertumbuhan Liabilitas, Total Asset, Net Income, dan CGS PT Tambang Timah Tbk. (dalam Rp)

Sedangkan perkembangan nilai dividen kas dan laba per lembar saham dapat dilihat pada grafik berikut:



Grafik 2. Perkembangan DPS dan EPS Tahun 1996-2000 PT Tambang Timah Tbk.(dalam Rp)

Perkembangan DPS seiring dengan perkembangan EPS, pada tahun 1998 nilai DPS dan EPS merupakan nilai tertinggi.

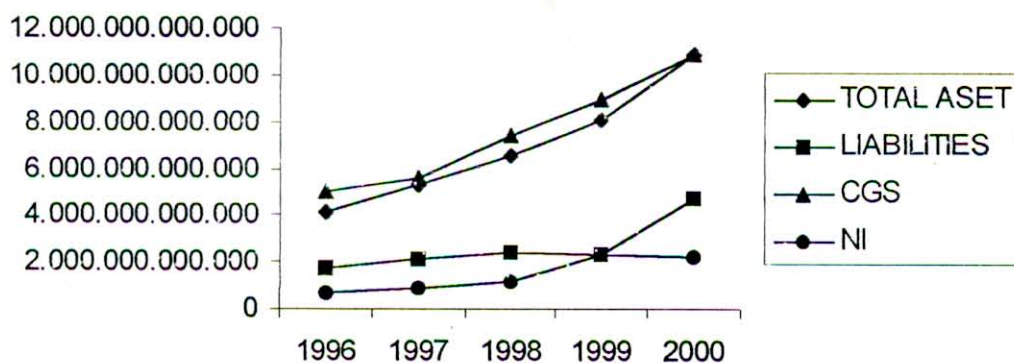
2. PT. Gudang Garam Tbk.

PT. Gudang Garam Tbk. merupakan perusahaan rokok terbesar di Indonesia yang didirikan pada tahun 1971 di Kediri Jawa Timur. Produk perusahaan ini terdiri dari tiga tipe, yaitu: rokok linting dengan kertas kulit jagung dengan tiga macam nama, rokok linting tangan dengan sembilan macam nama, dan rokok linting mesin dengan enam macam nama. Perusahaan memiliki tiga

distributor utama, yaitu: PT. Surya Bhakti Utama, PT. Surya Kerta Bhakti, dan Surya Jaya Bhakti.

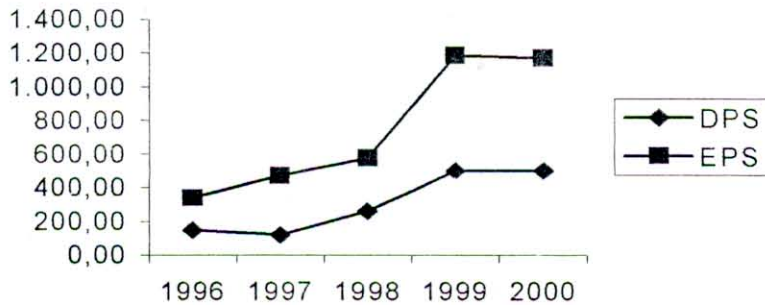
PT. Gudang Garam Tbk. *listed* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 27 Agustus 1990 dengan susunan kepemilikan saham, 66,8% PT. Suryaduta Investama; 5,32% PT. Suryamitra Kusuma, 2% 235 Cooperative; 0,94% Rachman Halim; 0,9% Sigid Sumargo W.; 0,62% Wurniati W.; 0,52% Juni Setiawati W.; 0,05% Bintoro Tanjung; dan 22,24% publik. Perusahaan listing pada Bursa Efek Jakarta dengan jumlah lembar saham 57.807.800 lembar.

Perkembangan kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat pada grafik berikut:



Grafik 3. Pertumbuhan Liabilitas, Total Asset, Net Income, dan CGS PT Gudang Garam Tbk. (dalam Rp)

Sedangkan perkembangan nilai dividen kas dan laba per lembar saham dapat dilihat pada grafik berikut:



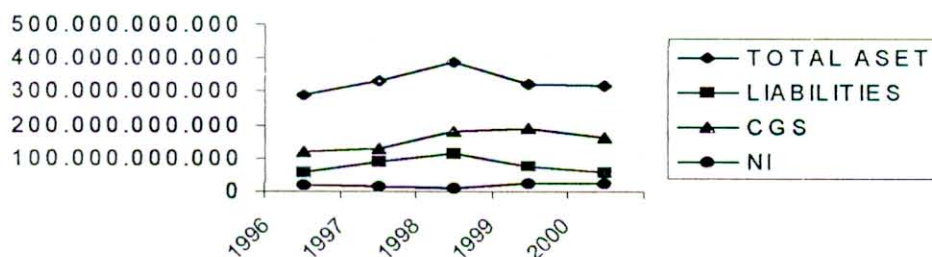
Grafik 4. Perkembangan DPS dan EPS Tahun 1996-2000 PT Gudang Garam Tbk.(dalam Rp)

3. PT. Roda Vivatex Tbk.

PT. Roda Vivatex Tbk. merupakan perusahaan yang beroperasi dalam industri tekstil didirikan pada tahun 1983 dengan produk kain kelabu (*grey fabrics*) dan pada tahun 1984 mulai memproduksi kain terang (*plain fabrics*) serta kain cetakan (*printed fabrics*). Pada tahun 1989 perusahaan memasok sampai 100% kebutuhan bahan baku PT. Chitalex Peni. Sebagian besar produksi perusahaan (80%) dijual pada agen pasar ekspor, seperti: *C.Itoh & Co. Ltd*, *Kenematsu Goshuo Ltd.*, *Nichimen Corp.*, *Cen In Corp.*, dan *Teisho*.

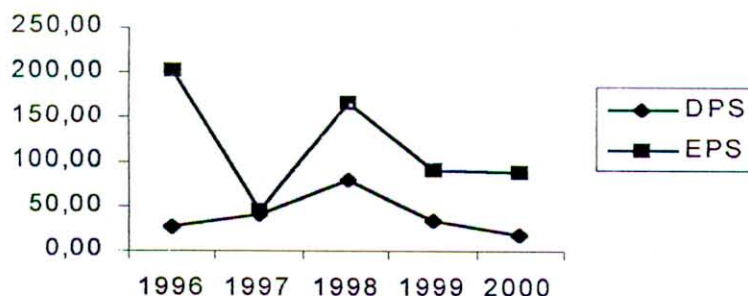
PT. Roda Vivatex Tbk. yang berkantor pusat di Jakarta dan lokasi pabrik di Cibinong ini *listed* di Bursa Efek Jakarta tanggal 14 Mei 1990 dengan 1.000.000 lembar saham. Susunan kepemilikan saham, PT. Geno Tatagraha 38,85%; PT.Genol Intiperkasa 37,14%; Hung Tun Joy 6,14%; dan publik 17,87%.

Kinerja keuangan perusahaan selama lima tahun dapat dilihat pada grafik berikut:



Grafik 5. Pertumbuhan Liabilitas, Total Asset, Net Income, dan CGS PT Roda Vivatex Tbk. tahun 1996-2000 (dalam Rp)

Sedangkan perkembangan nilai dividen kas dan laba per lembar saham dapat dilihat pada grafik berikut:



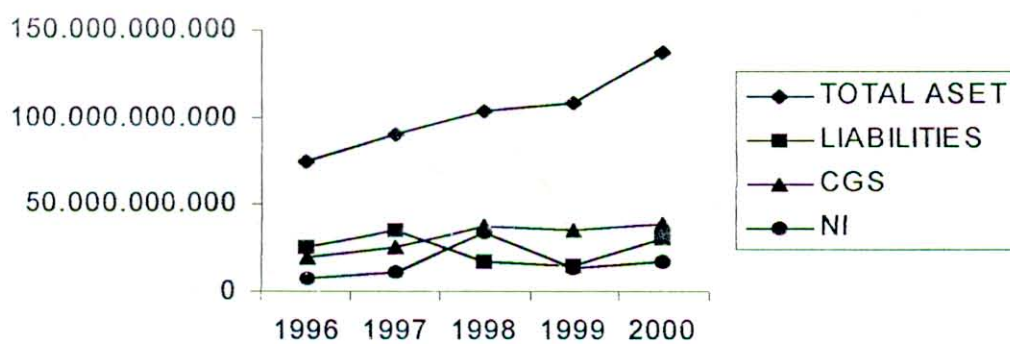
Grafik 6. Perkembangan DPS dan EPS Tahun 1996-2000 PT Roda Vivatex Tbk.(dalam Rp)

4. PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.

PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk. adalah sebuah perusahaan manufaktur yang memproduksi formalin dan bahan perekat dengan nama asli PT. Dharma Pertiwi Nusantara. Perusahaan ini mulai menghasilkan produk komersial pada tahun 1987 dengan kapasitas 28.000 ton *formaldehyde* dan 40.000ton *urea formaldehyde* dan *phenol formaldehyde*. *Formaldehyde* ini menggunakan teknologi dari *Reichhold Chemicals Inc.* USA dan *adhesives* menggunakan teknologi yang disuplai oleh *Driha Oy*, Finlandia. Sekitar 95% bahan baku perusahaan ini disuplai oleh sumber daya domestik.

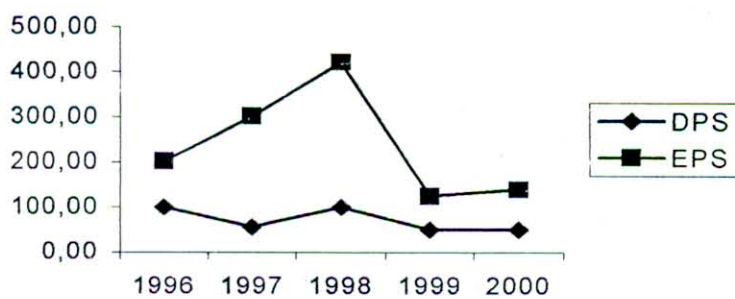
PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk. *listed* pada tanggal 8 Agustus 1990 dengan 3.000.000 lembar saham. Sedangkan susunan kepemilikan saham perusahaan adalah PT. Dutapermana Makmur 49,67%; Philipe Debnicki 6,7%; Siang Hadi Widjaja 0,33%; Budi Satria Sanusi 0,14%; *Cooperative* 1%; dan publik 42,16%.

Perkembangan kinerja keuangan perusahaan selama lima tahun dapat dilihat pada grafik berikut:



Grafik 7. Pertumbuhan Liabilitas, Total Asset, Net Income, dan CGS PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk. tahun 1996-2000 (dalam Rp)

Sedangkan perkembangan nilai dividen kas dan laba per lembar saham dapat dilihat pada grafik berikut:



Grafik 8. Perkembangan DPS dan EPS Tahun 1996-2000 PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.(dalam Rp)

5. PT. Komatsu Indonesia Tbk.

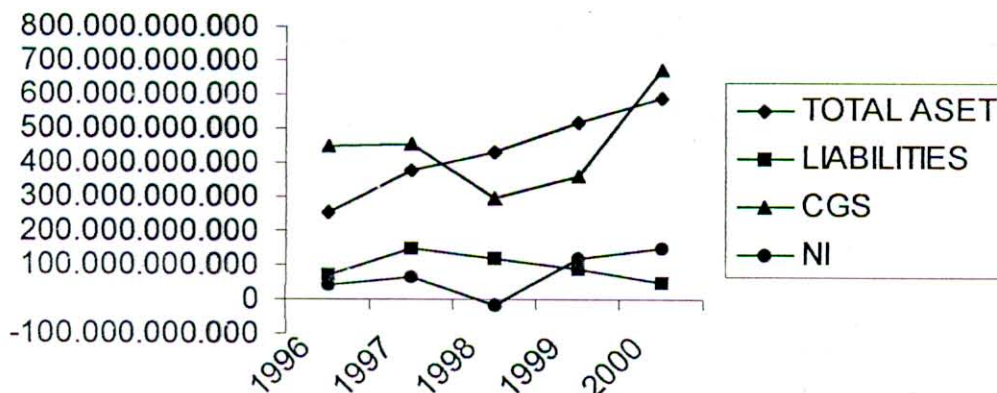
PT. Komatsu Indonesia Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak dalam produksi alat-alat berat termasuk buldozer, penggali hidrolik, penilai mesin, dan

roda mesin pemuat. Perusahaan yang mempunyai lokasi pabrik di Sukapura Jakarta Utara ini didirikan tahun 1982 sebagai usaha bersama antara PT. United Tractor dan Komatsu Limited, Sumitomo Corporation dan Marubeni Corporation Jepang.

Untuk mendukung operasinya pada April 1995 perusahaan mendirikan cabang PT. Kotsushiro Indonesia, yang memproduksi piringan baja, bahan setengah jadi yang digunakan dalam produksi. Selama ini perusahaan memproduksi 22% bahan bakunya sendiri yang 21% sumber daya domestik dan sisanya diimpor utamanya dari Jepang. Sekitar 91% produknya dipasarkan dalam pasar domestik, dan sisanya diekspor ke negara-negara Asia Tenggara lainnya.

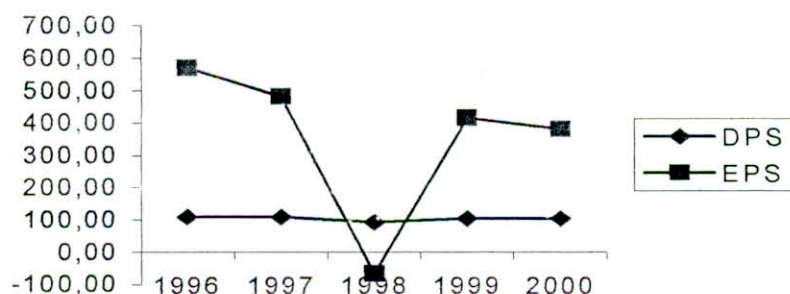
PT. Komatsu Indonesia Tbk. listing dengan menerbitkan 32.000.000 lembar saham pada tanggal 31 Oktober 1995. Sedangkan susunan kepemilikan saham, 55,13% oleh Komatsu Limited Jepang; 18,28% oleh PT. United Tractors; dan 26,59% oleh publik.

Kinerja keungan perusahaan dapat dilihat perkembangannya selama lima tahun pada grafik berikut:



Grafik 9. Pertumbuhan Liabilitas, Total Asset, Net Income, dan CGS PT Komatsu Indonesia Tbk. tahun 1996-2000 (dalam Rp)

Sedangkan perkembangan nilai dividen kas dan laba per lembar saham dapat dilihat pada grafik berikut:



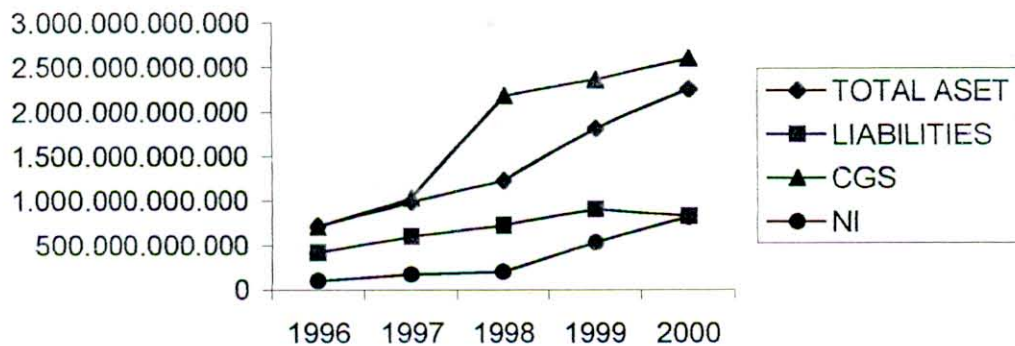
Grafik 10. Perkembangan DPS dan EPS Tahun 1996-2000 PT Komatsu Indonesia Tbk.(dalam Rp)

6. PT. Unilever Indonesia Tbk.

PT. Unilever Indonesia Tbk. adalah perusahaan yang memproduksi barang-barang konsumsi sehari-hari. Perusahaan ini aslinya adalah milik Belanda dengan nama aslinya *Lever Zeepfabrieken NV (LZV)*. Perusahaan yang berlokasi di Jakarta dan Surabaya tersebut memproduksi 19 kategori produk konsumsi seperti sabun, deterjen, kebutuhan masakan, dan kosmetik.

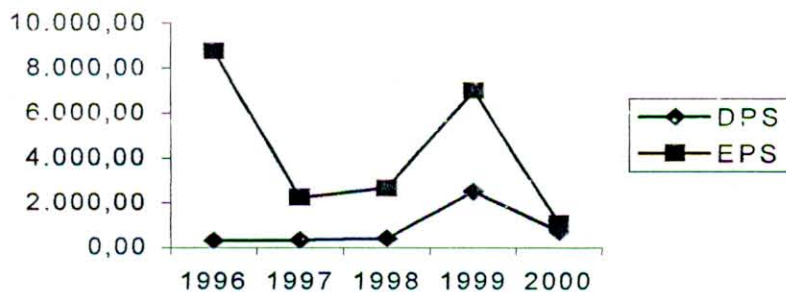
Perusahaan yang *listing* pada tanggal 11 Januari 1982 dengan menawarkan saham sejumlah 9.200.000 lembar saham. Perusahaan mempunyai susunan kepemilikan saham, 85% *Mavibel (Maatschappij Voor Internationale Ballenggingen) BV*, Rotterdam, Belanda dan 15% publik.

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat pada kinerja keuangannya, sedangkan kinerja keuangan PT. Unilever Tbk. selama lima tahun dapat dilihat pada grafik berikut:



Grafik 11. Pertumbuhan Liabilitas, Total Asset, Net Income, dan CGS PT Unilever Tbk. tahun 1996-2000 (dalam Rp)

Sedangkan perkembangan nilai dividen kas dan laba per lembar saham dapat dilihat pada grafik berikut:



Grafik 12. Perkembangan DPS dan EPS Tahun 1996-2000 PT Unilever Tbk.(dalam Rp)

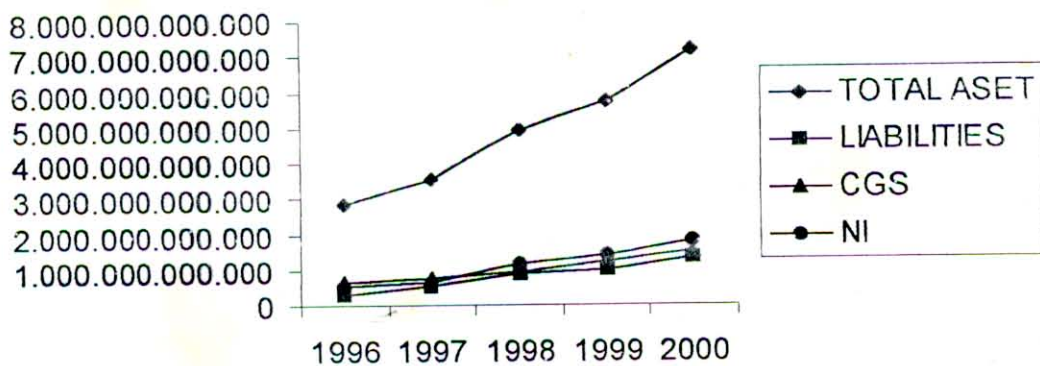
7. PT. Indonesian Satellite Corporation (Persero) (INDOSAT) Tbk.

PT. Indosat didirikan oleh *American Cable dan Radio Corporation*, yang merupakan anak perusahaan *International Telephone and Telegraph Corporation (ITT)* USA. Perusahaan didirikan untuk membangun dan mengoperasikan stasiun bumi untuk satelit komunikasi internasional dan fasilitas penunjangnya di Indonesia. Pada tanggal 20 November 1980 seluruh saham diambil alih oleh pemerintah RI.

Dewasa ini kegiatan usaha perusahaan adalah menyelenggarakan jasa telekomunikasi suting internasional, termasuk jasa pelayanan telepon, teleks, telegram, sambungan komunikasi data paket, jasa faksimili penyimpanan dan pengiriman, dan jasa *immarsat* untuk komunikasi bergerak. Perusahaan juga memberikan berbagai jasa telekomunikasi rendah dan tinggi, pelayanan *video-conferense*, *telectast*, dan jasa lainnya yang bercirikan lebih merupakan transmisi data atau gambar daripada suara.

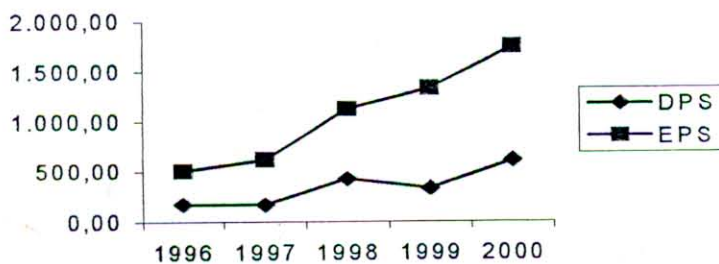
PT.Indosat Tbk. *listed* pada tanggal 19 Oktober 1994 dengan susunan kepemilikan saham, 65% pemerintah Indonesia dan 35% oleh publik.

Kinerja keuangan PT. Indosat Tbk. dapat dilihat pada grafik berikut:



Grafik 13. Pertumbuhan Liabilitas, Total Asset, Net Income, dan CGS PT Indosat Tbk. tahun 1996-2000 (dalam Rp)

Sedangkan perkembangan nilai dividen kas dan laba per lembar saham dapat dilihat pada grafik berikut:



Grafik 14. Perkembangan DPS dan EPS Tahun 1996-2000 PT Indosat Tbk.(dalam Rp)

IV. KESIMPULAN

Berdasarkan analisis pada bagian sebelumnya maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai rata-rata DPR emiten sebesar 29,28%, dengan kata lain nilai rasio laba ditahan sebesar 63,86%. Artinya perusahaan menahan sebagian besar labanya untuk diinvestasikan ke dalam perusahaan guna memenuhi kebutuhan dana perusahaan.
2. Harga pasar saham setelah pengumuman pembagian dividen kas mengalami peningkatan. Hal ini terjadi ini bukan semata-mata karena nilai nominal dividen kas yang dibagikan kepada pemegang saham, tetapi karena informasi tentang kinerja keuangan perusahaan yang terkandung dalam pembagian dividen kas tersebut. Adanya pembagian dividen kas oleh emiten, investor memiliki nilai harapan pada perusahaan positif yang ditandai dengan kenaikan harga pasar saham di lantai bursa.



DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 1997. *Statistika Ekonomi*. Yogyakarta: STIE YKPN
- Atmaja, Lukas. 1999. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi
- , 1999. *Memahami Statistik Bisnis Buku 2*. Yogyakarta: Andi
- Awat, Napa I dan Muljadi. 1989. *Keputusan-keputusan Keuangan Perusahaan (Teori dan Hasil Pengujian Empirik)*. Yogyakarta: Liberty
- Bungin, Burhan. 2001. *Metode Penelitian Sosial Format-format Kuantitatif dan Kualitatif*. Surabaya: Airlangga University Press
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz Jr. 1998. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Husnan, Suad. 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE
- Kartadinata, Abas. 1990. *Pembelanjaan Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Rineka Cipta
- Khodijah, S. 2001. *Pengaruh Perubahan Dividend terhadap Perubahan Harga Saham di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi tidak Diterbitkan: Jember.
- Mulyono, Sri. 1998. *Statistika untuk Ekonomi*. Jakarta: LPFE UI
- Muryani, Nani. 1987. *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: LPPM FE Univ. Proklamasi '45
- Sabardi, Agus. 1994. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Soeratno dan Lincoln Arsyad. 1995. *Metode Penelitian untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Sugiyono. 2001. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Alfabeta
- Sunariyah. 1997. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Weston, J.F. dan Brigham Eugene F. 1998. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Weston, J.F. dan Copeland, Thomas E. 1997. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara
- Jakarta Stock Exchange. 1996. *Annual Report PT. Roda Vivatex Tbk. 1996*. Jakarta
- , 1997. *Annual Report PT. Komatsu Indonesia Tbk. 1997*. Jakarta
- , 1998. *Klinik Go Public dan Investasi*. Jakarta

- , 1999. *Annual Report PT. Komatsu Indonesia Tbk. 1999*. Jakarta
- , 1999. *Indonesian Capital Market Directory 1999*. Jakarta
- , 2000. *Annual Report PT. Roda Vivatex Tbk. 2000*. Jakarta
- , 2000. *Indonesian Capital Market Directory 2000*. Jakarta
- , 2000. *JSX Statistic*. Jakarta
- , 2001. *Indonesian Capital Market Directory 2001*. Jakarta
- , 2002. *JSX Profile*. Jakarta.
- Universitas Jember. 1998. *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah*. Jember: Badan Penerbit Universitas Jember

- , 1999. *Annual Report PT. Komatsu Indonesia Tbk. 1999*. Jakarta
- , 1999. *Indonesian Capital Market Directory 1999*. Jakarta
- , 2000. *Annual Report PT. Roda Vivatex Tbk. 2000*. Jakarta
- , 2000. *Indonesian Capital Market Directory 2000*. Jakarta
- , 2000. *JSX Statistic*. Jakarta
- , 2001. *Indonesian Capital Market Directory 2001*. Jakarta
- , 2002. *JSX Profile*. Jakarta.
- Universitas Jember. 1998. *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah*. Jember: Badan Penerbit Universitas Jember

Lampiran 1. Pedoman Pengumpulan Data

1. Pedoman Wawancara dengan Pimpinan Pojok BEJ - FE UNIBRAW.
 - a. Kapan Pojok BEJ - FE UNIBRAW berdiri.
 - b. Bagaimana profil Pojok BEJ.
 - c. Bagaimana cara memperoleh data dengan cepat dan tepat.
 - d. Bagaimana cara mengakses data yang dibutuhkan melalui data base BEJ.
2. Pedoman Wawancara dengan Petugas Pojok BEJ.
 - a. Fasilitas apa saja yang diberikan oleh Pojok BEJ - FE UNIBRAW.
 - b. Data-data apa saja yang tersedia dalam bentuk buku dan laporan.
 - c. Data-data apa saja yang tersedia dalam bentuk data base.
3. Data-data yang Diperlukan
 - a. Jenis Data:
 - 1) Laporan Keuangan Neraca
 - 2) Laporan Rugi Laba
 - 3) Laporan Perubahan Modal
 - 4) Data base BEJ
 - b. Data-data:
 - 1) Gambaran umum Bursa Efek Jakarta
 - 2) Gambaran Umum Pojok BEJ
 - 3) Mekanisme pembayaran dividen kas
 - 4) Perusahaan yang membagikan dividen kas lima tahun berturut-turut periode 1996, 1997, 1998, 1999, dan 2000.
 - 5) Gambaran umum perusahaan sampel
 - 6) Tanggal emisi emiten sampel
 - 7) Tanggal pengumuman pembagian dividen kas
 - 8) Kebijakan dividen emiten sampel
 - 9) *Net income*
 - 10) Jumlah saham beredar
 - 11) *Total aset dan liability*
 - 12) Susunan pemegang saham
 - 13) Harga pasar saham

Lampiran 2. Daftar Perusahaan Sampel.

No.	Kode	Nama Perusahaan
01	TINS	PT. Tambang Timah Tbk.
02	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.
03	RDTX	PT. Roda Vivatex Tbk.
04	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
05	KOMI	PT. Komatsu Indonesia Tbk.
06	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk.
07	ISAT	PT. Indonesia Satelite Corporation (Indosat) Tbk.

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2001.*

Lanjutan Lampiran 3.

g. PT. Indosat Tbk. (ISAT)

Tanggal	NI (ribu Rp)	Σ Saham	EPS (Rp)	DPS (Rp)	DPR	Rasio Laba Ditahan
22/4/96	521.685.000,00	1.035.500.000	503,80	173,00	0,34339	0,656609766
14/4/97	640.756.000,00	1.035.500.000	618,79	168,00	0,271498	0,7285024
27/4/98	1.164.400.000,00	1.035.500.000	1.124,48	425,00	0,377952	0,622047524
19/5/99	1.379.341.000,00	1.035.500.000	1.332,05	333,00	0,249991	0,750009384
05/02/00	1.804.947.000,00	1.035.500.000	1.743,07	610,00	0,349957	0,650042741

Sumber: Laporan Keuangan Diolah.

Lampiran 4 Harga Saham P.T. Tambang Timah Tbk (TINS)

Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan
13/03/96	3650	18/2/97	4425	15/04/98	7200	28/02/99	5025	17/04/00	2975
14/3/96	3650	19/2/97	4125	16/4/98	7200	01/03/99	5025	18/04/00	2975
15/3/96	3625	20/2/97	4150	17/4/98	7200	02/03/99	5125	19/04/00	2975
18/3/96	3650	21/2/97	4150	20/4/98	7125	03/03/99	5225	20/04/00	2975
19/3/96	3650	24/2/97	4250	21/4/98	7050	04/03/99	5300	24/04/00	3050
20/3/96	3675	25/2/97	4250	22/4/98	6900	05/03/99	5325	25/04/00	3000
22/3/96	3675	26/2/97	4200	23/4/98	6900	08/03/99	5425	26/04/00	3100
25/3/96	3700	27/2/97	4200	24/4/98	6975	09/03/99	5350	27/04/00	3100
26/03/96	3900	28/2/97	4125	27/4/98	7000	10/03/99	5275	28/04/00	3050
27/3/96	3900	03/03/97	4125	29/4/98	6875	11/03/99	5350	01/05/00	5075
28/3/96	3975	04/03/97	4125	30/4/98	6675	12/03/99	5475	02/05/00	3150
01/04/96	3975	05/03/97	4150	01/05/98	6100	15/03/99	5550	03/05/00	3075
02/04/96	3925	06/03/97	4125	04/05/98	6100	16/03/99	5850	04/05/00	3100
03/04/96	3950	07/03/97	4050	05/05/98	5725	17/3/99	5975	05/05/00	3175
04/04/96	4050	10/03/97	4050	06/05/98	5725	18/3/99	5950	08/05/00	3175
08/04/96	4050	11/03/97	4075	07/05/98	6100	22/3/99	5925	09/05/00	3150
09/04/96	4100	12/03/97	4000	08/05/98	6275	23/3/99	5750	10/05/00	3175
10/04/96	4250	13/03/97	4025	12/05/98	6500	24/3/99	5625	11/05/00	3125
11/04/96	4225	14/03/97	3975	13/05/98	6525	25/3/99	5650	12/05/00	3250
12/04/96	4225	17/03/97	3950	14/05/98	7000	26/3/99	5725	15/05/00	2925
15/04/96	4250	18/03/97	3775	15/05/98	7000	29/03/99	5725	16/05/00	2875

Sumber: Data Base Bursa Efek Jakarta.

Lampiran 5. Harga Saham PT Gudang Garam Tbk. (GGRM)

Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan
10/06/96	10625	09/06/97	10175	01/06/98	7800	09/06/99	19500	30/05/00	11200
11/06/96	10600	10/06/97	10000	02/06/98	7600	10/06/99	18500	31/5/00	11200
12/06/96	10150	11/06/97	10200	03/06/98	7125	11/06/99	17500	02/06/00	11200
13/6/96	9450	12/06/97	10275	04/06/98	7600	14/06/99	18100	05/06/00	11600
14/6/96	9950	13/6/97	10300	05/06/98	8200	15/06/99	17150	06/06/00	11600
17/6/96	9800	16/6/97	10425	08/06/98	8100	16/06/99	16800	07/06/00	11775
18/6/96	9725	17/6/97	10275	09/06/98	8200	17/06/99	17550	08/06/00	11850
19/6/96	9600	18/6/97	10400	10/06/98	8100	18/06/99	19475	09/06/00	12325
20/6/96	9225	19/6/97	10300	11/06/98	8000	21/06/99	20200	12/06/00	12375
21/6/96	9150	20/6/97	9975	12/06/98	8050	22/06/99	20200	13/6/00	12500
24/6/96	9275	23/6/97	9875	15/6/98	7325	23/06/99	19925	14/6/00	12525
25/6/96	9600	24/6/97	9575	16/6/98	7300	24/06/99	18400	16/6/00	12650
26/6/96	10100	25/6/97	9575	17/6/98	7150	25/06/99	18300	19/6/00	12950
27/6/96	9950	26/6/97	9575	18/6/98	7500	28/06/99	18800	20/6/00	12975
28/6/96	9975	27/6/97	10000	19/6/98	8000	29/06/99	19400	21/6/00	13200
01/07/96	10225	30/6/97	10200	22/6/98	7950	30/06/99	18700	22/6/00	13125
02/07/96	10325	01/07/97	10050	23/6/98	8000	01/07/99	19100	23/6/00	13500
03/07/96	10275	02/07/97	10025	24/6/98	8650	02/07/99	19150	26/6/00	13875
04/07/96	9900	03/07/97	10050	25/6/98	8500	05/07/99	19500	27/6/00	13825
05/07/96	9400	04/07/97	9975	26/6/98	8500	06/07/99	19475	28/6/00	13650
08/07/96	9200	07/07/97	10000	29/6/98	8300	07/07/99	18200	29/06/00	13650

Sumber: Data Base Bursa Efek Jakarta.

Lampiran 5. Harga Saham PT Gudang Garam Tbk. (GGRM)

Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan
10/06/96	10625	09/06/97	10175	01/06/98	7800	09/06/99	19500	30/05/00	11200
11/06/96	10600	10/06/97	10000	02/06/98	7600	10/06/99	18500	31/5/00	11200
12/06/96	10150	11/06/97	10200	03/06/98	7125	11/06/99	17500	02/06/00	11200
13/6/96	9450	12/06/97	10275	04/06/98	7600	14/06/99	18100	05/06/00	11600
14/6/96	9950	13/6/97	10300	05/06/98	8200	15/06/99	17150	06/06/00	11600
17/6/96	9800	16/6/97	10425	08/06/98	8100	16/06/99	16800	07/06/00	11775
18/6/96	9725	17/6/97	10275	09/06/98	8200	17/06/99	17550	08/06/00	11850
19/6/96	9600	18/6/97	10400	10/06/98	8100	18/06/99	19475	09/06/00	12325
20/6/96	9225	19/6/97	10300	11/06/98	8000	21/06/99	20200	12/06/00	12375
21/6/96	9150	20/6/97	9975	12/06/98	8050	22/06/99	20200	13/6/00	12500
24/6/96	9275	23/6/97	9875	15/6/98	7325	23/06/99	19925	14/6/00	12525
25/6/96	9600	24/6/97	9575	16/6/98	7300	24/06/99	18400	16/6/00	12650
26/6/96	10100	25/6/97	9575	17/6/98	7150	25/06/99	18300	19/6/00	12950
27/6/96	9950	26/6/97	9575	18/6/98	7500	28/06/99	18800	20/6/00	12975
28/6/96	9975	27/6/97	10000	19/6/98	8000	29/06/99	19400	21/6/00	13200
01/07/96	10225	30/6/97	10200	22/6/98	7950	30/06/99	18700	22/6/00	13125
02/07/96	10325	01/07/97	10050	23/6/98	8000	01/07/99	19100	23/6/00	13500
03/07/96	10275	02/07/97	10025	24/6/98	8650	02/07/99	19150	26/6/00	13875
04/07/96	9900	03/07/97	10050	25/6/98	8500	05/07/99	19500	27/6/00	13825
05/07/96	9400	04/07/97	9975	26/6/98	8500	06/07/99	19475	28/6/00	13650
08/07/96	9200	07/07/97	10000	29/6/98	8300	07/07/99	18200	29/06/00	13650

Sumber: Data Base Bursa Efek Jakarta.

Lampiran 6. Harga Saham PT. Roda Vivatex Tbk. (RDTX)

Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan
14/6/96	1750	30/05/97	700	16/6/98	450	11/06/99	1575
17/6/96	1750	02/06/97	700	17/6/98	500	14/6/99	1525
18/6/96	1725	03/06/97	725	18/6/98	500	15/6/99	1525
19/6/96	1700	04/06/97	700	19/6/98	500	16/6/99	1500
20/6/96	1725	05/06/97	725	22/6/98	500	17/6/99	1500
21/6/96	1675	06/06/97	725	23/6/98	500	18/6/99	1500
24/6/96	1725	09/06/97	725	24/6/98	500	21/6/99	1550
25/6/96	1750	10/06/97	725	25/6/98	525	22/6/99	1550
26/6/96	1750	11/06/97	750	26/6/98	575	23/6/99	1600
27/6/96	1750	12/06/97	750	29/6/98	625	24/6/99	1625
28/6/96	1750	13/6/97	775	30/6/98	625	25/6/99	1575
01/07/96	1750	16/6/97	875	01/07/98	625	28/6/99	1675
02/07/96	1725	17/6/97	950	02/07/98	625	29/6/99	1650
03/07/96	1700	18/6/97	975	03/07/98	625	30/6/99	1650
04/07/96	1675	19/6/97	900	07/07/98	625	01/07/99	1650
05/07/96	1650	20/6/97	875	08/07/98	575	02/07/99	1650
08/07/96	1725	23/6/97	900	09/07/98	600	05/07/99	1650
09/07/96	1725	24/6/97	900	10/07/98	600	06/07/99	1675
10/07/96	1650	25/6/97	925	13/07/98	625	07/07/99	1650
11/07/96	1600	26/6/97	925	14/7/98	625	08/07/99	1650
12/07/96	1600	27/6/97	950	15/07/98	625	09/07/99	1400

Sumber: Data Base Bursa Efek Jakarta.

Lampiran 7. Harga Saham Duta Pertiwi Nusantara Tbk. (DPNS)

Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan
27/06/96	750	13/06/97	2250	19/6/98	475	06/10/99	925	28/7/00	870
28/6/96	750	16/06/97	2250	22/6/98	450	06/11/99	950	31/7/00	870
01/07/96	800	17/06/97	2275	23/6/98	500	14/6/99	1025	01/08/00	870
02/07/96	800	18/06/97	2300	24/6/98	475	15/6/99	1025	02/08/00	880
03/07/96	775	19/06/97	2375	25/6/98	475	16/6/99	1100	03/08/00	900
04/07/96	775	20/6/97	2400	26/6/98	475	17/6/99	1200	04/08/00	905
05/07/96	750	23/6/97	2425	29/6/98	600	18/6/99	1450	07/08/00	905
08/07/96	750	24/6/97	2400	30/6/98	650	21/6/99	1375	08/08/00	910
09/07/96	750	25/6/97	2350	01/07/98	675	22/6/99	1400	09/08/00	900
10/07/96	775	26/6/97	2375	02/07/98	700	23/6/99	1450	10/08/00	915
11/07/96	800	27/6/97	2375	03/07/98	650	24/6/99	1450	11/08/00	915
12/07/96	800	30/6/97	2350	07/07/98	650	25/6/99	1450	14/8/00	925
15/07/96	775	01/07/97	2350	08/07/98	650	28/6/99	1375	15/8/00	925
16/7/96	775	02/07/97	2300	09/07/98	650	29/6/99	1375	16/8/00	900
17/7/96	825	03/07/97	2425	10/07/98	600	30/6/99	1375	18/8/00	915
18/7/96	825	04/07/97	2375	13/7/98	600	01/07/99	1350	21/8/00	925
19/7/96	800	07/07/97	2375	14/7/98	600	02/07/99	1300	22/8/00	925
22/7/96	800	08/07/97	2325	15/7/98	650	05/07/99	1275	23/8/00	910
23/7/96	875	10/07/97	2325	16/7/98	675	06/07/99	1400	24/8/00	925
24/7/96	825	11/07/97	2300	17/7/98	650	07/07/99	1375	25/8/00	925
25/7/96	800	12/07/97	2300	20/07/98	650	08/07/99	1350	28/08/00	925

Sumber: Data Base Bursa Efek Jakarta.

Lampiran 8. Harga Saham PT. Komatsu Indonesia Tbk. (KOMI)

Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan
12/05/96	1750	28/5/97	2850	10/06/98	975	09/04/99	575	19/4/00	1475
13/5/96	1750	29/5/97	3175	11/06/98	850	12/04/99	550	20/4/00	1450
14/5/96	1725	30/5/97	3200	12/06/98	900	13/04/99	575	24/4/00	1450
15/5/96	1775	02/06/97	3125	15/6/98	800	14/04/99	600	25/4/00	1425
17/5/96	1825	03/06/97	3200	16/6/98	800	15/04/99	575	26/4/00	1400
20/5/96	1850	04/06/97	3200	17/6/98	800	16/04/99	575	27/4/00	1400
21/5/96	1875	05/06/97	3200	18/6/98	775	19/04/99	575	28/4/00	1400
22/5/96	1900	06/06/97	3200	19/6/98	800	19/4/99	575	01/05/00	1425
23/5/96	1900	09/06/97	3250	22/6/98	800	20/4/99	575	02/05/00	1500
24/5/96	1900	10/06/97	3300	23/6/98	800	21/4/99	550	03/05/00	1525
27/5/96	1800	11/06/97	3325	24/6/98	800	22/4/99	550	04/05/00	1550
28/5/96	1850	12/06/97	3600	25/6/98	800	23/4/99	550	05/05/00	1575
29/5/96	1800	13/6/97	3750	26/6/98	850	26/4/99	500	08/05/00	1600
30/5/96	1800	16/6/97	3875	29/6/98	850	27/4/99	475	09/05/00	1550
31/5/96	1800	17/6/97	3875	30/6/98	900	28/4/99	500	10/05/00	1550
03/06/96	1825	18/6/97	3650	01/07/98	875	29/4/99	525	11/05/00	1450
04/06/96	1800	19/6/97	3875	02/07/98	950	30/4/99	525	12/05/00	1475
05/06/96	1800	20/6/97	3875	03/07/98	925	03/05/99	575	15/5/00	1500
06/06/96	1750	23/6/97	3850	07/07/98	950	04/05/99	625	16/5/00	1450
07/06/96	1750	24/6/97	3850	08/07/98	950	05/05/99	725	17/5/00	1500
10/06/96	1750	25/6/97	3850	09/07/98	950	06/05/99	900	19/5/00	1475

Sumber: Data Base Bursa Efek Jakarta.

Lampiran 8. Harga Saham PT. Komatsu Indonesia Tbk. (KOMI)

Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan
12/05/96	1750	28/5/97	2850	10/06/98	975	09/04/99	575
13/5/96	1750	29/5/97	3175	11/06/98	850	12/04/99	550
14/5/96	1725	30/5/97	3200	12/06/98	900	13/04/99	575
15/5/96	1775	02/06/97	3125	15/6/98	800	14/04/99	600
17/5/96	1825	03/06/97	3200	16/6/98	800	15/04/99	575
20/5/96	1850	04/06/97	3200	17/6/98	800	16/04/99	575
21/5/96	1875	05/06/97	3200	18/6/98	775	19/04/99	575
22/5/96	1900	06/06/97	3200	19/6/98	800	19/4/99	575
23/5/96	1900	09/06/97	3250	22/6/98	800	20/4/99	575
24/5/96	1900	10/06/97	3300	23/6/98	800	21/4/99	550
27/5/96	1800	11/06/97	3325	24/6/98	800	22/4/99	550
28/5/96	1850	12/06/97	3600	25/6/98	800	23/4/99	550
29/5/96	1800	13/6/97	3750	26/6/98	850	26/4/99	500
30/5/96	1800	16/6/97	3875	29/6/98	850	27/4/99	475
31/5/96	1800	17/6/97	3875	30/6/98	900	28/4/99	500
03/06/96	1825	18/6/97	3650	01/07/98	875	29/4/99	525
04/06/96	1800	19/6/97	3875	02/07/98	950	30/4/99	525
05/06/96	1800	20/6/97	3875	03/07/98	925	03/05/99	575
06/06/96	1750	23/6/97	3850	07/07/98	950	04/05/99	625
07/06/96	1750	24/6/97	3850	08/07/98	950	05/05/99	725
10/06/96	1750	25/6/97	3850	09/07/98	950	06/05/99	900

Sumber: Data Base Bursa Efek Jakarta.

Lampiran 9. Harga Saham PT Unilever Tbk. (UNVR)

Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan
10/03/96	35900	02/10/97	31000	20/10/98	20000	20/5/99	34950	06/06/00	89000
10/04/96	35900	03/10/97	32000	21/10/98	21500	21/5/99	34950	07/06/00	89000
10/07/96	35900	06/10/97	30000	22/10/98	21500	24/5/99	34950	08/06/00	89000
10/08/96	34500	07/10/97	29500	23/10/98	21500	25/5/99	34950	09/06/00	89000
10/09/96	34500	08/10/97	30000	26/10/98	21500	26/5/99	34950	12/06/00	89000
10/10/96	34500	09/10/97	30000	27/10/98	21500	27/5/99	34950	13/6/00	90000
10/11/96	35000	10/10/97	28000	28/10/98	21500	28/5/99	33000	14/6/00	93000
14/10/96	35000	13/10/97	28000	29/10/98	20000	31/5/99	33000	16/6/00	94000
15/10/96	35000	14/10/97	29000	30/10/98	17500	01/06/99	33000	19/6/00	94000
16/10/96	35000	15/10/97	28500	02/11/98	21500	02/06/99	33000	20/6/00	94000
17/10/96	35000	16/10/97	28500	03/11/98	21500	03/06/99	33000	21/6/00	92500
18/10/96	35000	17/10/97	28500	04/11/98	21500	04/06/99	33000	22/6/00	94000
21/10/96	35000	20/10/97	30500	05/11/98	21500	08/06/99	33000	23/6/00	94000
22/10/96	35000	21/10/97	30000	06/11/98	21500	09/06/99	33000	26/6/00	96000
23/10/96	35000	22/10/97	31000	09/11/98	21500	10/06/00	32500	27/6/00	96000
24/10/96	35000	23/10/97	31000	10/11/98	21500	11/06/00	33000	28/6/00	100450
25/10/96	35000	24/10/97	31000	11/11/98	21500	14/6/99	33000	29/6/00	102500
28/10/96	35000	27/10/97	31000	12/11/98	21500	15/6/99	33000	30/6/00	108000
29/10/96	35000	28/10/97	26500	13/11/98	23000	16/6/99	33000	03/07/00	108005
30/10/96	35000	29/10/97	27500	16/11/98	23000	17/6/99	33000	04/07/00	113000
31/10/96	35000	30/10/97	27500	17/11/98	23000	18/06/99	33000	05/07/00	125000

Sumber: Data Base Bursa Efek Jakarta.

Lampiran II. Ringkasan Laporan Keuangan PT. Tambang Timah Tbk. (TINS)

a. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1996

TINS
Tambang Timah
(In Thousand Rupiah)

Financial Statement Date : 30.12.96
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Inventories	:	147,200,000.00
Current Assets	:	466,100,000.00
Total Assets	:	834,200,000.00
Current Liabilities	:	143,200,000.00
Total Liabilities	:	194,900,000.00
Paid-Up Capital	:	251,651,000.00
Paid-Up Capital Shares	:	503,302,00
Total Equity	:	638,300,000.00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	435,800,000.00
Cost of Goods Sold	:	243,200,000.00
Operating Profit	:	125,500,000.00
Net Income	:	112,100,000.00

Per Share Data (Rp)

EPS	:	222.73
Book Value	:	1,268.22
Dividend per Share	:	93.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (x)	:	.31
ROI (%)	:	17.92
ROE (%)	:	23.42
NPM (%)	:	34.30
OPM (%)	:	38.40

b. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1997

TINS
Timah Tbk
(In Thousand Rupiah)

Financial Statement Date : 31.12.97
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Inventories	:	149,426,000.00
Current Assets	:	583,505,000.00
Total Assets	:	1,150,025,000.00
Current Liabilities	:	326,280,000.00
Total Liabilities	:	337,398,000.00
Paid-Up Capital	:	251,651,000.00
Paid-Up Capital Shares	:	503.302,00
Total Equity	:	809,995,000.00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	691,614,000.00
Cost of Goods Sold	:	396,395,000.00
Operating Profit	:	196,833,000.00
Net Income	:	177,813,000.00

Per Share Data (Rp)

EPS	:	353.29
Book Value	:	1,609.36
Dividend per Share	:	141.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (x)	:	.42
ROI (%)	:	15.46
ROE (%)	:	21.95
NPM (%)	:	25.71
OPM (%)	:	28.46

c. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1998

TINS
Timah Tbk
Affiliasi :
Sector Code : 23
Sector Name : METAL AND MINERAL MINING

(In Thousand Rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-1998
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	137.689.000,00
Inventories	:	406.144.000,00
Current Assets	:	970.754.000,00
Fixed Assets	:	444.101.000,00
Other Assets	:	151.327.000,00
Total Assets	:	1.696.984.000,00
Current Liabilities	:	415.567.000,00
Longterm Liabilities	:	13.993.000,00
Total Liabilities	:	429.560.000,00
Autorized	:	1.000.000,00
Paid-Up Capital	:	251.651.000,00
Par Value	:	500,00
Paid-Up Capital Shares	:	503.302,00
Retained Earnings	:	884.666.000,00
Total Equity	:	1.265.040.000,00
Minority Interest	:	2.384.000,00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	2.034.561.000,00
Cost of Goods Sold	:	672.975.000,00
Gross Profit	:	1.361.586.000,00
Operating Profit	:	1.104.838.000,00
Other Income	:	-364.532.000,00
Earning Before Tax	:	740.306.000,00
Tax	:	221.396.000,00
Net Income	:	518.828.000,00
Listed Stocks	:	503.302,00
Closing Price	:	5.375,00

Per Share Data (Rp)

EPS	:	1.030,85
Book Value	:	2.513,48
Dividend per Share	:	409,00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio(x)	:	0,34
Roa(%)	:	30,57
Roe(%)	:	41,01
Npm(%)	:	25,50
Opm(%)	:	54,30

d. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1999

TINS
Timah Tbk
Af :
Sector Code : 23
Sector Name : METAL AND MINERAL MINING

(In thousand rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-1999
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	104,493,000.00
Inventories	:	357,933,000.00
Current Assets	:	838,432,000.00
Fixed Assets	:	572,025,000.00
Other Assets	:	204,460,000.00
Total Assets	:	1,736,497,000.00
Current Liabilities	:	326,842,000.00
Longterm Liabilities	:	17,465,000.00
Total Liabilities	:	344,307,000.00
Autorized	:	1,000,000.00
Paid-Up Capital	:	251,651,000.00
Par Value	:	500
Paid-Up Capital Shares	:	503,302.00
Retained Earnings	:	996,817,000.00
Total Equity	:	1,390,183,000.00
Minority Interest	:	2,007,000.00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	1,694,839,000.00
Cost of Good Sold	:	944,244,000.00
Gross Profit	:	750,595,000.00
Operating Profit	:	509,911,000.00
Other Income	:	-25,412,000.00
Earning Before Tax	:	484,499,000.00
Tax	:	166,426,000.00
Net Income	:	318,039,000.00
Listed Stocks	:	503,302.00
Closing Price	:	4,875.00

Per Share Data (Rp)

Eps	:	631.90
Booked Value	:	2,762.12
Dividend per Share	:	247.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (X)	:	.25
RoA (%)	:	18.31
RoE (%)	:	22.88
Npm (%)	:	18.77
Opm (%)	:	30.09

e. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 2000

TINS

Timah Tbk

Af :

Sector Code : 23

Sector Name : METAL AND MINERAL MINING

(In thousand rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-2000

Fiscal Year Ends : Dec

Months Covered in Income St : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	243,768,000.00
Inventories	:	566,539,000.00
Current Assets	:	1,088,516,000.00
Fixed Assets	:	645,865,000.00
Other Asstes	:	133,688,000.00
Total Assets	:	2,061,938,000.00
Current Liabilities	:	416,486,000.00
Longterm Liabiities	:	43,779,000.00
Total Liabilities	:	460,265,000.00
Authorized	:	1,000,000.00
Paid-up Capital	:	251,651,000.00
Par Value	:	500
Paid-up Capital Shares	:	503,302.00
Retained Earnings	:	1,203,883,000.00
Total Equity	:	1,601,661,000.00
Minority Interest	:	12,000.00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	1,636,994,000.00
Cost of Good Sold	:	1,012,679,000.00
Gross Profit	:	624,315,000.00
Operating Profit	:	384,697,000.00
Other Income	:	103,153,000.00
Earning Before Tax	:	493,828,000.00
Tax	:	162,263,000.00
Net Income	:	331,567,000.00
Closing Price	:	1,375.00

Per Share Data (Rp)

Eps	:	658.78
Book Value	:	3,182.31
Dividend per Share	:	238.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (X)	:	.29
Roa (%)	:	16.08
Roe (%)	:	20.70
Npm (%)	:	20.25
Opm (%)	:	23.50

Lampiran 12. Ringkasan Laporan Keuangan PT. Gudang Garam Tbk. (GGRM)

a. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1996

GGRM

Gudang Garam

(In Thousand Rupiah)

Financial Statement Date : 31.12.96
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Inventories	:	2,455,187,039.42
Current Assets	:	3,292,979,441.93
Total Assets	:	4,134,322,639.65
Current Liabilities	:	1,624,914,553.41
Total Liabilities	:	1,767,894,553.41
Paid-Up Capital	:	962,044,000.00
Paid-Up Capital Shares	:	1.924.088,00
Total Equity	:	2,546,427,288.62

Summary of Income Statement

Total Sales	:	6,558,296,032.32
Cost of Goods Sold	:	5,032,418,583.16
Operating Profit	:	1,024,404,038.02
Net Income	:	655,204,543.41

Per Share Data (Rp)

EPS	:	340.53
Book Value	:	1,323.45
Dividend per Share	:	150.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (x)	:	.69
ROI (%)	:	15.85
ROE (%)	:	25.73
NPM (%)	:	9.99
OPM (%)	:	15.62

b. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun*1997

GGRM9712.TXT

GGRM

Gudang Garam

(In Thousand Rupiah)

Financial Statement Date : 31.12.97
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Inventories	:	3,252,587,767.89
Current Assets	:	4,030,617,137.88
Total Assets	:	5,299,850,233.50
Current Liabilities	:	2,135,223,102.89
Total Liabilities	:	2,135,223,102.89
Paid-Up Capital	:	962,044,000.00
Paid-Up Capital Shares	:	1.924.088,00
Total Equity	:	3,164,626,169.41

Summary of Income Statement

Total Sales	:	7,517,908,536.30
Cost of Goods Sold	:	5,610,553,699.23
Operating Profit	:	1,364,257,702.90
Net Income	:	906,812,080.79

Per Share Data (Rp)

EPS	:	471.29
Book Value	:	1,644.74
Dividend per Share	:	120.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (x)	:	.67
ROI (%)	:	17.11
ROE (%)	:	28.65
NPM (%)	:	12.06
OPM (%)	:	18.15

b. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun*1997

GGRM9712.TXT

GGRM

Gudang Garam

(In Thousand Rupiah)

Financial Statement Date : 31.12.97
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Inventories	:	3,252,587,767.89
Current Assets	:	4,030,617,137.88
Total Assets	:	5,299,850,233.50
Current Liabilities	:	2,135,223,102.89
Total Liabilities	:	2,135,223,102.89
Paid-Up Capital	:	962,044,000.00
Paid-Up Capital Shares	:	1.924.088,00
Total Equity	:	3,164,626,169.41

Summary of Income Statement

Total Sales	:	7,517,908,536.30
Cost of Goods Sold	:	5,610,553,699.23
Operating Profit	:	1,364,257,702.90
Net Income	:	906,812,080.79

Per Share Data (Rp)

EPS	:	471.29
Book Value	:	1,644.74
Dividend per Share	:	120.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (x)	:	.67
ROI (%)	:	17.11
ROE (%)	:	28.65
NPM (%)	:	12.06
OPM (%)	:	18.15

c. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1998

GGRM

Gudang Garam Tbk

Affiliasi :

Sector Code : 52

Sector Name : TOBACCO MANUFACTURERS

(In Thousand Rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-1998
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	1.048.265.369,04
Inventories	:	3.467.864.356,31
Current Assets	:	5.101.773.627,69
Fixed Assets	:	1.397.079.141,69
Other Assets	:	7.752.235,63
Total Assets	:	6.532.916.408,60
Current Liabilities	:	2.402.019.855,01
Longterm Liabilities	:	0,00
Total Liabilities	:	2.402.019.855,01
Autorized	:	2.316.000,00
Paid-Up Capital	:	962.044.000,00
Par Value	:	500,00
Paid-Up Capital Shares	:	1.924.088,00
Retained Earnings	:	3.028.783.205,77
Total Equity	:	4.130.893.360,79
Minority Interest	:	3.192,80

Summary of Income Statement

Total Sales	:	9.973.172.302,36
Cost of Goods Sold	:	7.352.018.781,67
Gross Profit	:	2.621.153.520,69
Operating Profit	:	1.968.653.532,54
Other Income	:	-409.869.287,45
Earning Before Tax	:	1.558.784.245,09
Tax	:	447.992.059,87
Net Income	:	1.110.791.746,36
Listed Stocks	:	1.924.088,00
Closing Price	:	11.650,00

Per Share Data (Rp)

EPS	:	577,31
Book Value	:	2.146,94
Dividend per Share	:	260,00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio(x)	:	0,58
Roa(%)	:	17,00
Roe(%)	:	26,89
Npm(%)	:	11,14
Opm(%)	:	26,28

d. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun•1999

GGRM
Gudang Garam Tbk
Af :
Sector Code : 52
Sector Name : TOBACCO MANUFACTURERS

(In thousand rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-1999
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	1,257,627,489.93
Inventories	:	4,250,501,792.10
Current Assets	:	6,677,242,154.24
Fixed Assets	:	1,379,508,319.92
Other Assets	:	5,806,572.75
Total Assets	:	8,076,916,554.32
Current Liabilities	:	2,145,787,982.32
Longterm Liabilities	:	0.00
Total Liabilities	:	2,283,363,391.51
Autorized	:	2,316,000.00
Paid-Up Capital	:	962,044,000.00
Par Value	:	500
Paid-Up Capital Shares	:	1,924,088.00
Retained Earnings	:	4,684,400,122.59
Total Equity	:	5,793,549,448.81
Minority Interest	:	3,713.99

Summary of Income Statement

Total Sales	:	12,694,604,953.88
Cost of Good Sold	:	8,943,318,670.82
Gross Profit	:	3,751,286,283.06
Operating Profit	:	3,012,395,250.21
Other Income	:	144,211,732.76
Earning Before Tax	:	3,156,606,982.97
Tax	:	879,974,009.66
Net Income	:	2,276,632,274.08
Listed Stocks	:	1,924,088.00
Closing Price	:	18,800.00

Per Share Data (Rp)

Eps	:	1,183.23
Booked Value	:	3,011.06
Dividend per Share	:	500.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (X)	:	.39
RoA (%)	:	28.19
Roe (%)	:	39.30
Npm (%)	:	17.93
Opm (%)	:	23.73

c. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 2000

GGRM

Gudang Garam Tbk

Af :

Sector Code : 52

Sector Name : TOBACCO MANUFACTURERS

(In thousand rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-2000

Fiscal Year Ends : Dec

Months Covered in Income St : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	1,695,920,000.00
Inventories	:	7,197,500,000.00
Current Assets	:	9,130,444,000.00
Fixed Assets	:	1,626,388,000.00
Other Asstes	:	71,794,000.00
Total Assets	:	10,843,195,000.00
Current Liabilities	:	4,562,345,000.00
Longterm Liabiities	:	169,737,000.00
Total Liabilities	:	4,732,082,000.00
Authorized	:	2,316,000.00
Paid-up Capital	:	962,044,000.00
Par Value	:	500
Paid-up Capital Shares	:	1,924,088.00
Retained Earnings	:	5,003,527,000.00
Total Equity	:	6,111,108,000.00
Minority Interest	:	5,000.00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	14,964,674,000.00
Cost of Good Sold	:	10,837,213,000.00
Gross Profit	:	4,127,461,000.00
Operating Profit	:	3,254,663,000.00
Other Income	:	-72,033,000.00
Earning Before Tax	:	3,182,395,000.00
Tax	:	939,179,000.00
Net Income	:	2,243,215,000.00
Closing Price	:	13,000.00

Per Share Data (Rp)

Eps	:	1,165.86
Book Value	:	3,176.11
Dividend per Share	:	500.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (X)	:	.77
RoA (%)	:	20.69
Roe (%)	:	36.71
Npm (%)	:	14.99
Opm (%)	:	21.75

Lampiran 13. Ringkasan Laporan Keuangan PT. Roda Vivatex Tbk. (RDTX)

a. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1996

RDTX9612.TXT

RDTX

Roda Vivatex

(In Thousand Rupiah)

Financial Statement Date : 31.12.96

Fiscal Year Ends : Dec

Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Inventories	:	28,558,440.20
Current Assets	:	76,236,072.47
Total Assets	:	289,156,009.25
Current Liabilities	:	45,867,755.36
Total Liabilities	:	54,606,090.22
Paid-Up Capital	:	84,000,000.00
Paid-Up Capital Shares	:	84.000,00
Total Equity	:	234,549,919.03

Summary of Income Statement

Total Sales	:	146,779,240.59
Cost of Goods Sold	:	118,124,215.94
Operating Profit	:	19,040,349.11
Net Income	:	17,007,965.22

Per Share Data (Rp)

EPS	:	202.48
Book Value	:	1,745.16
Dividend per Share	:	27.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (x)	:	.23
ROI (%)	:	5.88
ROE (%)	:	7.25
NPM (%)	:	11.59
OPM (%)	:	12.97

b. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1997

RDTX

Roda Vivatex Tbk
(In Thousand Rupiah)

Financial Statement Date : 31.12.97
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Inventories	:	33,373,205.56
Current Assets	:	132,204,450.18
Total Assets	:	329,795,390.78
Current Liabilities	:	82,884,315.75
Total Liabilities	:	90,466,006.76
Paid-Up Capital	:	134,400,000.00
Paid-Up Capital Shares	:	268,800,00
Total Equity	:	239,329,384.01

Summary of Income Statement

Total Sales	:	160,766,311.76
Cost of Goods Sold	:	129,563,908.00
Operating Profit	:	17,826,625.88
Net Income	:	12,307,064.98

Per Share Data (Rp)

EPS	:	45.79
Book Value	:	890.36
Dividend per Share	:	40.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (x)	:	.38
ROI (%)	:	3.73
ROE (%)	:	5.14
NPM (%)	:	7.66
OPM (%)	:	11.09

c. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1998

RDTX
Roda Vivatex Tbk
Affiliasi :
Sector Code : 43
Sector Name : TEXTILE, GARMENT

(In Thousand Rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-1998
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	19.191.471,27
Inventories	:	49.329.701,25
Current Assets	:	223.743.174,29
Fixed Assets	:	159.962.794,56
Other Assets	:	1.231.029,80
Total Assets	:	385.146.998,64
Curent Liabilities	:	48.203.691,59
Longterm Liabilities	:	62.491.977,24
Total Liabilities	:	112.277.787,53
Autorized	:	280.000,00
Paid-Up Capital	:	134.400.000,00
Par Value	:	500,00
Paid-Up Capital Shares	:	268.800,00
Retained Earnings	:	129.055.211,11
Total Equity	:	272.869.211,11
Minority Interest	:	0,00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	298.085.800,33
Cost if Goods Sold	:	180.453.219,48
Gross Profit	:	117.632.580,85
Operating Profit	:	81.681.387,00
Other Income	:	-27.337.362,00
Earning Before Tax	:	54.344.025,00
Tax	:	10.052.197,90
Net Income	:	44.291.827,10
Listed Stocks	:	268.800,00
Closing Price	:	950,00

Per Share Data (Rp)

EPS	:	164,78
Book Value	:	1.015,14
Dividend per Share	:	80,00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio(x)	:	0,41
Roa(%)	:	11,50
Roe(%)	:	16,23
Npm(%)	:	14,86
Opm(%)	:	27,40

d. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1999

RDTX

Roda Vivatex Tbk

Af :

Sector Code : 43

Sector Name : TEXTILE, GARMENT

(In thousand rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-1999

Fiscal Year Ends : Dec

Months Covered in Income St : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	10,925,780.82
Inventories	:	53,789,873.68
Current Assets	:	171,601,905.31
Fixed Assets	:	146,207,365.79
Other Assets	:	1,911,686.35
Total Assets	:	319,930,957.45
Current Liabilities	:	54,395,727.45
Longterm Liabilities	:	20,149,315.56
Total Liabilities	:	74,545,043.01
Autorized	:	268,800.00
Paid-Up Capital	:	134,400,000.00
Par Value	:	500
Paid-Up Capital Shares	:	268,800.00
Retained Earnings	:	114,563,652.39
Total Equity	:	245,385,914.45
Minority Interest	:	0.00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	244,328,614.44
Cost of Good Sold	:	186,780,483.38
Gross Profit	:	57,548,131.06
Operating Profit	:	34,103,959.90
Other Income	:	591,889.11
Earning Before Tax	:	34,695,849.01
Tax	:	10,036,478.30
Net Income	:	24,659,370.70
Listed Stocks	:	268,800.00
Closing Price	:	1,425.00

Per Share Data (Rp)

Eps	:	91.74
Booked Value	:	912.89
Dividend per Share	:	35.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (X)	:	.30
Roa (%)	:	7.71
Roe (%)	:	10.05
Npm (%)	:	10.09
Opm (%)	:	13.96

e. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 2000

RDTX
Roda Vivatex Tbk
Af :
Sector Code : 43
Sector Name : TEXTILE, GARMENT

(In thousand rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-2000
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	22,548,850.81
Inventories	:	48,097,593.93
Current Assets	:	170,662,034.53
Fixed Assets	:	145,550,297.13
Other Asstes	:	0.00
Total Assets	:	317,092,693.60
Current Liabilities	:	43,406,768.67
Longterm Liabiities	:	15,090,722.13
Total Liabilities	:	58,497,490.80
Authorized	:	268,800.00
Paid-up Capital	:	134,400,000.00
Par Value	:	500
Paid-up Capital Shares	:	268,800.00
Retained Earnings	:	129,589,354.87
Total Equity	:	258,595,202.81
Minority Interest	:	0.00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	199,321,573.87
Cost of Good Sold	:	162,531,179.01
Gross Profit	:	36,790,394.87
Operating Profit	:	9,929,516.15
Other Income	:	22,494,173.67
Eearning Before Tax	:	32,423,689.82
Tax	:	8,326,057.34
Net Income	:	24,097,632.48
Closing Price	:	1,050.00

Per Share Data (Rp)

Eps	:	89.65
Book Value	:	962.04
Dividend per Share	:	18.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (X)	:	.23
RoA (%)	:	7.60
Roe (%)	:	9.32
Npm (%)	:	12.09
Opm (%)	:	4.98

Lampiran 14. Ringkasan Laporan Keuangan PT. Duta Pertiwi Nusantara
Tbk. (DPNS)

a. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1996

DPNS

Duta Pertiwi Nusantara

(In Thousand Rupiah)

Financial Statement Date : 31.12.96

Fiscal Year Ends : Dec

Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Inventories	:	5,142,660.56
Current Assets	:	51,278,039.03
Total Assets	:	74,555,938.42
Current Liabilities	:	25,107,921.71
Total Liabilities	:	25,107,921.71
Paid-Up Capital	:	34,600,500.00
Paid-Up Capital Shares	:	34,600,50
Total Equity	:	49,326,940.24

Summary of Income Statement

Total Sales	:	34,706,258.19
Cost of Goods Sold	:	18,979,280.31
Operating Profit	:	9,170,230.91
Net Income	:	6,942,123.83

Per Share Data (Rp)

EPS	:	200.64
Book Value	:	712.81
Dividend per Share	:	100.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (x)	:	.51
ROI (%)	:	9.31
ROE (%)	:	14.07
NPM (%)	:	20.00
OPM (%)	:	26.42

b. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1997

DPNS9712.TXT

DPNS

Duta Pertiwi Nusantara
(In Thousand Rupiah)

Financial Statement Date : 31.12.97
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Inventories	:	5,707,101.10
Current Assets	:	68,496,863.38
Total Assets	:	89,883,597.10
Current Liabilities	:	35,187,152.15
Total Liabilities	:	35,187,152.15
Paid-Up Capital	:	34,600,500.00
Paid-Up Capital Shares	:	34.600,50
Total Equity	:	54,577,924.60

Summary of Income Statement

Total Sales	:	46,158,445.37
Cost of Goods Sold	:	25,798,467.51
Operating Profit	:	12,719,772.78
Net Income	:	10,441,059.35

Per Share Data (Rp)

EPS	:	301.76
Book Value	:	1,577.37
Dividend per Share	:	55.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (x)	:	.64
ROI (%)	:	11.62
ROE (%)	:	19.13
NPM (%)	:	22.62
OPM (%)	:	27.56

c. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1998

DPNS

Duta Pertiwi Nusantara Tbk

Affiliasi :

Sector Code : 34

Sector Name : CHEMICALS

(In Thousand Rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-1998

Fiscal Year Ends : Dec

Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	57.182.809,57
Inventories	:	8.578.820,90
Current Assets	:	83.533.114,17
Fixed Assets	:	12.825.117,91
Other Assets	:	4.998.413,10
Total Assets	:	103.560.321,43
Current Liabilities	:	14.267.803,71
Longterm Liabilities	:	0,00
Total Liabilities	:	16.599.327,06
Autorized	:	270.000,00
Paid-Up Capital	:	40.367.250,00
Par Value	:	500,00
Paid-Up Capital Shares	:	80.734,50
Retained Earnings	:	45.900.447,25
Total Equity	:	86.657.197,25
Minority Interest	:	303.797,13

Summary of Income Statement

Total Sales	:	97.592.366,57
Cost of Goods Sold	:	37.687.396,79
Gross Profit	:	59.904.969,78
Operating Profit	:	49.244.016,69
Other Income	:	0,00
Earning Before Tax	:	47.630.768,60
Tax	:	13.698.785,80
Net Income	:	33.982.300,15
Listed Stocks	:	80.734,50
Closing Price	:	500,00

Per Share Data (Rp)

EPS	:	420,91
Book Value	:	1.073,36
Dividend per Share	:	100,00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio(x)	:	0,19
Roa (%)	:	32,81
Roe (%)	:	39,21
Npm (%)	:	34,82
Opm (%)	:	50,46

d. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1999

DPNS

Duta Pertiwi Nusantara Tbk

Af :

Sector Code : 34

Sector Name : CHEMICALS

(In thousand rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-1999

Fiscal Year Ends : Dec

Months Covered in Income St : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	51,102,965.99
Inventories	:	7,415,183.99
Current Assets	:	84,702,995.39
Fixed Assets	:	11,732,868.45
Other Assets	:	7,299,130.58
Total Assets	:	108,105,006.91
Current Liabilities	:	14,032,289.65
Longterm Liabilities	:	247,170.16
Total Liabilities	:	14,279,459.61
Autorized	:	270,000.00
Paid-Up Capital	:	52,477,425.00
Par Value	:	500
Paid-Up Capital Shares	:	104,954.85
Retained Earnings	:	19,690,800.00
Total Equity	:	93,750,566.54
Minority Interest	:	74,980.56

Summary of Income Statement

Total Sales	:	64,722,324.34
Cost of Good Sold	:	34,857,681.17
Gross Profit	:	29,864,643.18
Operating Profit	:	18,888,669.18
Other Income	:	-954,367.35
Earning Before Tax	:	17,934,301.83
Tax	:	4,848,128.46
Net Income	:	13,086,173.37
Listed Stocks	:	104,954.85
Closing Price	:	1,400.00

Per Share Data (Rp)

Eps	:	124.68
Booked Value	:	893.25
Dividend per Share	:	50.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (X)	:	.15
Roa (%)	:	12.11
Roe (%)	:	13.96
Npm (%)	:	20.22
Opm (%)	:	29.18

e. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 2000

DPNS
Duta Pertiwi Nusantara Tbk
Af :
Sector Code : 34
Sector Name : CHEMICALS

(In thousand rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-2000
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	69,193,777.04
Inventories	:	13,970,620.53
Current Assets	:	112,117,830.17
Fixed Assets	:	11,234,182.87
Other Asstes	:	0.00
Total Assets	:	137,239,013.89
Current Liabilities	:	29,883,863.64
Longterm Liabiities	:	151,123.64
Total Liabilities	:	30,034,987.28
Authorized	:	270,000.00
Paid-up Capital	:	62,972,910.00
Par Value	:	500
Paid-up Capital Shares	:	125,945.82
Retained Earnings	:	31,833,164.12
Total Equity	:	105,892,895.37
Minority Interest	:	1,311,131.24

Summary of Income Statement

Total Sales	:	63,799,101.91
Cost of Good Sold	:	38,850,469.07
Gross Profit	:	24,948,632.84
Operating Profit	:	13,111,338.54
Other Income	:	11,490,540.75
Earning Before Tax	:	24,601,879.29
Tax	:	7,419,693.48
Net Income	:	17,390,071.33
Closing Price	:	575.00

Per Share Data (Rp)

Eps	:	138.08
Book Value	:	840.78
Dividend per Share	:	50.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (X)	:	.28
RoA (%)	:	12.67
RoE (%)	:	16.42
Npm (%)	:	27.26
Opm (%)	:	20.55

Lampiran 15. Ringkasan Laporan Keuangan PT. Komatsu Indonesia Tbk.
(KOMI)

a. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1996

KOMI

Komatsu Indonesia

(In Thousand Rupiah)

Financial Statement Date : 31.12.96

Fiscal Year Ends : Dec

Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Inventories	:	69,757,582.20
Current Assets	:	138,898,946.84
Total Assets	:	254,231,484.81
Current Liabilities	:	60,252,786.86
Total Liabilities	:	71,663,099.92
Paid-Up Capital	:	68,000,000.00
Paid-Up Capital Shares	:	136,000,00
Total Equity	:	182,568,384.89

Summary of Income Statement

Total Sales	:	529,637,862.86
Cost of Goods Sold	:	447,626,077.59
Operating Profit	:	66,671,672.67
Net Income	:	42,430,722.26

Per Share Data (Rp)

EPS	:	569.66
Book Value	:	1,342.41
Dividend per Share	:	109.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (x)	:	.39
ROI (%)	:	16.69
ROE (%)	:	23.24
NPM (%)	:	8.01
OPM (%)	:	12.59

b. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1997

KOMI

Komatsu Indonesia

(In Thousand Rupiah)

Financial Statement Date : 31.12.97
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Inventories	:	202,593,371.45
Current Assets	:	253,353,878.88
Total Assets	:	375,696,769.35
Current Liabilities	:	130,039,475.14
Total Liabilities	:	145,168,388.53
Paid-Up Capital	:	119,000,000.00
Paid-Up Capital Shares	:	238,000,00
Total Equity	:	230,528,380.82

Summary of Income Statement

Total Sales	:	585,351,039.45
Cost of Goods Sold	:	453,384,411.22
Operating Profit	:	114,133,028.25
Net Income	:	62,783,995.93

Per Share Data (Rp)

EPS	:	481,67
Book Value	:	968.61
Dividend per Share	:	109.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (x)	:	.63
ROI (%)	:	16.71
ROE (%)	:	27.23
NPM (%)	:	10.73
OPM (%)	:	19.50

c. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1998

KOMI

Komatsu Indonesia Tbk

Affiliasi :

Sector Code : 41

Sector Name : MACHINERY AND HEAVY EQUIPMENT

(In Thousand Rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-1998

Fiscal Year Ends : Dec

Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	17.928.245,34
Inventories	:	225.816.515,51
Current Assets	:	282.405.035,93
Fixed Assets	:	108.210.659,76
Other Assets	:	28.674.083,59
Total Assets	:	427.233.444,23
Current Liabilities	:	107.910.870,02
Longterm Liabilities	:	7.389.502,74
Total Liabilities	:	115.300.372,76
Authorized	:	400.000,00
Paid-Up Capital	:	192.780.000,00
Par Value	:	500,00
Paid-Up Capital Shares	:	385.560,00
Retained Earnings	:	70.996.065,03
Total Equity	:	311.933.071,47
Minority Interest	:	0,00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	459.600.793,67
Cost of Goods Sold	:	292.409.099,58
Gross Profit	:	167.191.694,09
Operating Profit	:	140.512.819,10
Other Income	:	0,00
Earning Before Tax	:	-18.436.309,35
Tax	:	0,00
Net Income	:	-18.436.309,35
Listed Stocks	:	277.907,00
Closing Price	:	450,00

Per Share Data (Rp)

EPS	:	-66,34
Book Value	:	809,04
Dividend per Share	:	92,00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio(x)	:	0,37
Roa(%)	:	-4,32
Roe(%)	:	-5,91
Npm(%)	:	-4,01
Opm(%)	:	30,57

d. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1999

KOMI
Komatsu Indonesia Tbk
Af :
Sector Code : 41
Sector Name : MACHINERY AND HEAVY EQUIPMENT

(In thousand rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-1999
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	79,284,008.25
Inventories	:	157,728,177.49
Current Assets	:	391,574,684.60
Fixed Assets	:	100,770,131.48
Other Assets	:	6,420,358.16
Total Assets	:	519,557,705.03
Current Liabilities	:	85,402,001.49
Longterm Liabilities	:	0.00
Total Liabilities	:	85,402,001.49
Autorized	:	400,000.00
Paid-Up Capital	:	192,780,000.00
Par Value	:	500
Paid-Up Capital Shares	:	385,560.00
Retained Earnings	:	193,218,697.11
Total Equity	:	434,155,703.55
Minority Interest	:	0.00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	549,605,685.55
Cost of Good Sold	:	358,115,766.44
Gross Profit	:	191,489,919.11
Operating Profit	:	167,403,053.08
Other Income	:	2,033,734.91
Earning Before Tax	:	169,436,787.99
Tax	:	54,265,250.03
Net Income	:	115,171,537.96
Listed Stocks	:	277,907.00
Closing Price	:	1,975.00

Per Share Data (Rp)

Eps	:	414.42
Booked Value	:	1,126.04
Dividend per Share	:	104.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (X)	:	.20
Roa (%)	:	22.17
Roe (%)	:	26.53
Npm (%)	:	20.96
Opm (%)	:	30.46

e. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 2000

KOMI

Komatsu Indonesia Tbk

Af :

Sector Code : 41

Sector Name : MACHINERY AND HEAVY EQUIPMENT

(In thousand rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-2000

Fiscal Year Ends : Dec

Months Covered in Income St : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	79,789,338.41
Inventories	:	237,793,659.05
Current Assets	:	424,600,190.96
Fixed Assets	:	98,640,598.64
Other Asstes	:	3,124,559.75
Total Assets	:	586,546,424.85
Current Liabilities	:	37,979,266.96
Longterm Liabilities	:	9,434,763.87
Total Liabilities	:	47,414,030.83
Authorized	:	400,000.00
Paid-up Capital	:	192,780,000.00
Par Value	:	500
Paid-up Capital Shares	:	385,560.00
Retained Earnings	:	300,040,071.84
Total Equity	:	539,132,394.02
Minority Interest	:	0.00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	862,348,596.25
Cost of Good Sold	:	672,287,950.48
Gross Profit	:	190,060,645.77
Operating Profit	:	170,017,318.55
Other Income	:	30,454,437.82
Earning Before Tax	:	207,638,324.96
Tax	:	60,718,710.22
Net Income	:	146,919,614.74
Closing Price	:	1,025.00

Per Share Data (Rp)

Eps	:	381.06
Book Value	:	1,398.31
Dividend per Share	:	104.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (X)	:	.09
Roa (%)	:	25.05
Roe (%)	:	27.25
Npm (%)	:	17.04
Opm (%)	:	19.72

Lampiran 16. Ringkasan Laporan Keuangan PT Unilever Tbk. (UNVR)

a. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1996

UNVR

Unilever Ind.

(In Thousand Rupiah)

Financial Statement Date : 30.12.96

Fiscal Year Ends : Dec

Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Inventories	:	209,439,000.00
Current Assets	:	351,659,000.00
Total Assets	:	716,751,000.00
Current Liabilities	:	400,439,000.00
Total Liabilities	:	420,439,000.00
Paid-Up Capital	:	76,300,000.00
Paid-Up Capital Shares	:	76.300,00
Total Equity	:	296,312,000.00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	1,213,879,000.00
Cost of Goods Sold	:	708,593,000.00
Operating Profit	:	152,806,000.00
Net Income	:	100,280,000.00

Per Share Data (Rp)

EPS	:	8,757.14
Book Value	:	25,876.01
Dividend per Share	:	310.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (x)	:	1.42
ROI (%)	:	18.65
ROE (%)	:	45.12
NPM (%)	:	11.01
OPM (%)	:	16.78

b. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1997

UNVR
Unilever Ind.
(In Thousand Rupiah)

Financial Statement Date : 31.12.97
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Inventories	:	200,747,000.00
Current Assets	:	519,392,000.00
Total Assets	:	990,922,000.00
Current Liabilities	:	536,864,000.00
Total Liabilities	:	599,253,000.00
Paid-Up Capital	:	76,300,000.00
Paid-Up Capital Shares	:	76.300,00
Total Equity	:	391,669,000.00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	1,835,778,000.00
Cost of Goods Sold	:	1,027,732,000.00
Operating Profit	:	205,957,000.00
Net Income	:	171,788,000.00

Per Share Data (Rp)

EPS	:	2,251.48
Book Value	:	5,133.28
Dividend per Share	:	340.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (x)	:	1.53
ROI (%)	:	17.34
ROE (%)	:	43.86
NPM (%)	:	9.36
OPM (%)	:	11.22

c. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun*1998

UNVR

Unilever Indonesia Tbk

Affiliasi :

Sector Code : 54

Sector Name : COSMETICS AND HOUSEHOLD

(In Thousand Rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-1998

Fiscal Year Ends : Dec

Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	249.958.000,00
Inventories	:	422.006.000,00
Current Assets	:	717.765.000,00
Fixed Assets	:	462.844.000,00
Other Assets	:	46.925.000,00
Total Assets	:	1.227.534.000,00
Curent Liabilities	:	625.532.000,00
Longterm Liabilities	:	96.689.000,00
Total Liabilities	:	722.221.000,00
Autorized	:	76.300,00
Paid-Up Capital	:	76.300.000,00
Par Value	:	1.000,00
Paid-Up Capital Shares	:	76.300,00
Retained Earnings	:	413.632.000,00
Total Equity	:	505.313.000,00
Minority Interest	:	0,00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	3.146.717.000,00
Cost if Goods Sold	:	2.178.165.000,00
Gross Profit	:	968.552.000,00
Operating Profit	:	372.542.000,00
Other Income	:	0,00
Earning Before Tax	:	299.018.000,00
Tax	:	96.103.000,00
Net Income	:	202.915.000,00
Listed Stocks	:	76.300,00
Closing Price	:	30.000,00

Per Share Data (Rp)

EPS	:	2.659,44
Book Value	:	6.622,71
Dividend per Share	:	400,00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio(x)	:	1,43
Roa (%)	:	16,53
Roe (%)	:	40,16
Npm (%)	:	6,45
Opm (%)	:	11,84

d. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1999

UNVR
Unilever Indonesia Tbk
Af :
Sector Code : 54
Sector Name : COSMETICS AND HOUSEHOLD

(In thousand rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-1999
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	318,809,000.00
Inventories	:	438,466,000.00
Current Assets	:	1,309,577,000.00
Fixed Assets	:	444,120,000.00
Other Assets	:	62,207,000.00
Total Assets	:	1,815,904,000.00
Current Liabilities	:	833,557,000.00
Longterm Liabilities	:	72,423,000.00
Total Liabilities	:	905,980,000.00
Autorized	:	76,300.00
Paid-Up Capital	:	76,300,000.00
Par Value	:	1000
Paid-Up Capital Shares	:	76,300.00
Retained Earnings	:	818,243,000.00
Total Equity	:	909,924,000.00
Minority Interest	:	0.00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	4,167,393,000.00
Cost of Good Sold	:	2,357,092,000.00
Gross Profit	:	1,810,301,000.00
Operating Profit	:	790,712,000.00
Other Income	:	-7,812,000.00
Earning Before Tax	:	782,900,000.00
Tax	:	249,895,000.00
Net Income	:	533,005,000.00
Listed Stocks	:	76,300.00
Closing Price	:	115,000.00

Per Share Data (Rp)

Eps	:	6,985.65
Booked Value	:	11,925.61
Dividend per Share	:	2,500.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (X)	:	1.00
RoA (%)	:	29.35
Roe (%)	:	58.58
Npm (%)	:	12.79
Opm (%)	:	18.97

e. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 2000

UNVR
Unilever Indonesia Tbk
Af :
Sector Code : 54
Sector Name : COSMETICS AND HOUSEHOLD

(In thousand rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-2000
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	389,609,000.00
Inventories	:	412,673,000.00
Current Assets	:	1,534,055,000.00
Fixed Assets	:	505,967,000.00
Other Asstes	:	73,050,000.00
Total Assets	:	2,253,637,000.00
Current Liabilities	:	723,389,000.00
Longterm Liabiities	:	104,689,000.00
Total Liabilities	:	828,078,000.00
Authorized	:	763,000.00
Paid-up Capital	:	76,300,000.00
Par Value	:	100
Paid-up Capital Shares	:	763,000.00
Retained Earnings	:	1,333,878,000.00
Total Equity	:	1,425,559,000.00
Minority Interest	:	0.00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	4,870,972,000.00
Cost of Good Sold	:	2,594,253,000.00
Gross Profit	:	2,276,719,000.00
Operating Profit	:	1,018,562,000.00
Other Income	:	122,824,000.00
Eearning Before Tax	:	1,141,386,000.00
Tax	:	328,181,000.00
Net Income	:	813,205,000.00
Closing Price	:	12,500.00

Per Share Data (Rp)

Eps	:	1,658.00
Book Value	:	18,683.60
Dividend per Share	:	690.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (X)	:	.58
RoA (%)	:	36.08
Roe (%)	:	57.04
Npm (%)	:	16.69
Opm (%)	:	20.91

Lampiran 17. Ringkasan Laporan Keuangan PT. Indosat (ISAT)

a. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1996

ISAT
INDOSAT
(In Thousand Rupiah)

Financial Statement Date : 31.12.96
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Inventories	:	0.00
Current Assets	:	1,167,384,000.00
Total Assets	:	2,843,927,000.00
Current Liabilities	:	240,843,000.00
Total Liabilities	:	282,017,000.00
Paid-Up Capital	:	517,750,000.00
Paid-Up Capital Shares	:	1.035.500,00
Total Equity	:	2,557,423,000.00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	1,223,247,000.00
Cost of Goods Sold	:	636,859,000.00
Operating Profit	:	586,388,000.00
Net Income	:	521,685,000.00

Per Share Data (Rp)

EPS	:	503.80
Book Value	:	2,469.75
Dividend per Share	:	173.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (x)	:	.11
ROI (%)	:	18.34
ROE (%)	:	20.40
NPM (%)	:	42.65
OPM (%)	:	47.94

b. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun*1997

ISAT
INDOSAT
(In Thousand Rupiah)

Financial Statement Date : 31.12.97
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Inventories	:	0.00
Current Assets	:	1,233,944,000.00
Total Assets	:	3,532,466,000.00
Current Liabilities	:	493,024,000.00
Total Liabilities	:	524,405,000.00
Paid-Up Capital	:	517,750,000.00
Paid-Up Capital Shares	:	1.035.500,00
Total Equity	:	2,999,087,000.00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	1,454,892,000.00
Cost of Goods Sold	:	763,504,000.00
Operating Profit	:	691,388,000.00
Net Income	:	640,756,000.00

Per Share Data (Rp)

EPS	:	618.79
Book Value	:	2,896.27
Dividend per Share	:	168.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (x)	:	.17
ROI (%)	:	18.14
ROE (%)	:	21.37
NPM (%)	:	44.04
OPM (%)	:	47.52

c. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1998

ISAT
INDOSAT
Affiliasi :
Sector Code : 73
Sector Name : TELECOMUNICATION

(In Thousand Rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-1998
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St. : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	884.600.000,00
Inventories	:	0,00
Current Assets	:	2.318.500.000,00
Fixed Assets	:	1.083.400.000,00
Other Assets	:	66.600.000,00
Total Assets	:	4.937.000.000,00
Current Liabilities	:	874.200.000,00
Longterm Liabilities	:	23.600.000,00
Total Liabilities	:	897.800.000,00
Autorized	:	4.000.000,00
Paid-Up Capital	:	517.750.000,00
Par Value	:	500,00
Paid-Up Capital Shares	:	1.035.500,00
Retained Earnings	:	2.407.200.000,00
Total Equity	:	4.030.200.000,00
Minority Interest	:	9.000.000,00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	2.054.100.000,00
Cost of Goods Sold	:	944.900.000,00
Gross Profit	:	1.109.200.000,00
Operating Profit	:	1.109.200.000,00
Other Income	:	0,00
Earning Before Tax	:	1.594.300.000,00
Tax	:	429.800.000,00
Net Income	:	1.164.400.000,00
Listed Stocks	:	1.035.500,00
Closing Price	:	10.425,00

Per Share Data (Rp)

EPS	:	1.124,48
Book Value	:	3.892,03
Dividend per Share	:	425,00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio(x)	:	0,22
RoA (%)	:	23,59
RoE (%)	:	28,89
Npm (%)	:	56,69
Opm (%)	:	54,00

d. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 1999

ISAT
INDOSAT
Af :
Sector Code : 73
Sector Name : TELECOMUNICATION

(In thousand rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-1999
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	926,429,000.00
Inventories	:	0.00
Current Assets	:	2,732,108,000.00
Fixed Assets	:	1,333,501,000.00
Other Assets	:	115,132,000.00
Total Assets	:	5,755,420,000.00
Current Liabilities	:	745,588,000.00
Longterm Liabilities	:	18,587,000.00
Total Liabilities	:	988,898,000.00
Autorized	:	4,000,000.00
Paid-Up Capital	:	517,750,000.00
Par Value	:	500
Paid-Up Capital Shares	:	1,035,500.00
Retained Earnings	:	3,260,289,000.00
Total Equity	:	4,759,346,000.00
Minority Interest	:	7,176,000.00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	2,738,813,000.00
Cost of Good Sold	:	1,218,571,000.00
Gross Profit	:	1,520,242,000.00
Operating Profit	:	1,520,242,000.00
Other Income	:	339,914,000.00
Earning Before Tax	:	1,860,156,000.00
Tax	:	482,522,000.00
Net Income	:	1,379,341,000.00
Listed Stocks	:	1,035,500.00
Closing Price	:	15,600.00

Per Share Data (Rp)

Eps	:	1,332.05
Booked Value	:	4,596.18
Dividend per Share	:	333.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (X)	:	.21
RoA (%)	:	23.97
Roe (%)	:	28.98
Npm (%)	:	50.36
Opm (%)	:	55.51

e. Ringkasan Laporan Keuangan Tahun 2000

ISAT
INDOSAT
Af :
Sector Code : 73
Sector Name : TELECOMUNICATION

(In thousand rupiah except Par Value, Closing Price and Ratios)

Financial Statement Date : 31-Dec-2000
Fiscal Year Ends : Dec
Months Covered in Income St : 12

Summary of Balance Sheet

Receivables	:	1,231,564,000.00
Inventories	:	0.00
Current Assets	:	3,755,788,000.00
Fixed Assets	:	1,338,215,000.00
Other Asstes	:	174,910,000.00
Total Assets	:	7,214,942,000.00
Current Liabilities	:	973,984,000.00
Longterm Liabiities	:	355,574,000.00
Total Liabilities	:	1,329,558,000.00
Authorized	:	4,000,000.00
Paid-up Capital	:	517,750,000.00
Par Value	:	500
Paid-up Capital Shares	:	1,035,500.00
Retained Earnings	:	4,375,593,000.00
Total Equity	:	5,880,032,000.00
Minority Interest	:	5,352,000.00

Summary of Income Statement

Total Sales	:	2,846,120,000.00
Cost of Good Sold	:	1,497,358,000.00
Gross Profit	:	1,348,762,000.00
Operating Profit	:	1,348,762,000.00
Other Income	:	805,136,000.00
Earning Before Tax	:	2,526,877,000.00
Tax	:	723,539,000.00
Net Income	:	1,804,947,000.00
Closing Price	:	9,000.00

Per Share Data (Rp)

Eps	:	1,743.07
Book Value	:	5,678.45
Dividend per Share	:	610.00

Financial Ratios

Debt Equity Ratio (X)	:	.23
Roa (%)	:	25.02
Roe (%)	:	30.70
Npm (%)	:	63.42
Opm (%)	:	47.39

Lampiran 18. Hasil Uji Beda Rata-rata Harga Pasar Saham Seluruh Emiten Sampe

	<i>Variable 1</i>	<i>Variable 2</i>
Mean	10487,21429	10870,44286
Variance	279210795,2	342260576,5
Observations	350	350
Pearson Correlation	0,994265825	
Hypothesized Mean Differen	0	
df	349	
t Stat	-2,759195701	
P(T<=t) one-tail	0,003049955	
t Critical one-tail	1,649232217	
P(T<=t) two-tail	0,006099909	
t Critical two-tail	1,966782293	

Sumber: Output t-Test Program Microsoft Exel 2000.

Lampiran 19. Hasil Uji Beda Rata-rata Emiten yang Mempunyai Kecenderungan Dividen Menurun.

	<i>Variable 1</i>	<i>Variable 2</i>
Mean	1152,25	1211,5
Variance	319272,4116	275721,9697
Observations	100	100
Pearson Correlation	0,973468733	
Hypothesized Mean Difference	0	
df	99	
t Stat	-4,499549419	
P(T<=t) one-tail	9,29085E-06	
t Critical one-tail	1,660391717	
P(T<=t) two-tail	1,85817E-05	
t Critical two-tail	1,984217306	

Sumber: Output t-Test Program Microsoft Exel.

SURAT PERNYATAAN

=====

Yang bertanda tangan di bawah ini mahasiswa :

Nama / NIM : WIJI LESTARI / 98-2068

Fakultas / Jurusan : FISIP / ADNI

Universitas Jember.

Alamat

a. Rumah : JL. KAUMANTAN 39 JEMBER

b. Fakultas : JL. KAUMANTAN - KAMPUS TEGAL BOTO JEMBER

Judul Penelitian : PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP HARGA PASAR SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA

Lokasi Penelitian : POSOK BEJ - FE UNIBRAW MALANG

Lama Penelitian : 3 bulan (maksimum 6 bulan).

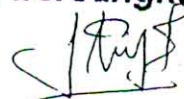
kami sanggup menyerahkan buku laporan hasil penelitian kepada :

1. Ketua Bappeda Prop. Dati I Jawa Timur.
2. Kepala Direktorat Badan Kesatuan Bangsa Prop. Dati I Jawa Timur.
3. Kepala Badan Kesatuan Bangsa Kabupaten Dati II.
4. Bupati / Walikota / Dinas / Jawatan / Lembaga ybs.
5. Kanwil / Direktorat / Dinas / Jawatan / Lembaga ybs.
6. Lembaga Penelitian Universitas Jember.

Laporan Kegiatan Penelitian tersebut kami sampaikan dalam waktu (satu) bulan setelah kegiatan penelitian selesai.

Jember, 4 MARET 2002

yang bersangkutan,



(WIJI LESTARI)

Embusan kepada :

1. Sdr. Dekan Fakultas ybs.
2. Mahasiswa ybs.
3. Arslb.



DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS JEMBER
LEMBAGA PENELITIAN

Alamat : Jl. Kalimantan No.37 Telepon (0331) 337818, Jember (68118)
E-mail : lemlit_unej @ jember. Telkom.net.id

Komor : 185/J25.3.1/PL.5/2002
Lampiran : -
Perihal : Permohonan Ijin melaksanakan
Penelitian

05 Maret 2002

Kepada : Yth. Sdr. Pemimpin
Pojoek Bursa Efek Jakarta – Fakultas Ekonomi
Universitas Brawijaya (UNIBRAW) Malang
di –

MALANG.

Menunjuk surat pengantar dari Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember No. 689/J25.1.2/PL.5/2002 tanggal 04 Maret 2002, perihal ijin penelitian mahasiswa :

Nama/NIM : WIJI LESTARI / 98-2068
Fakultas/Jurusan : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik / Ilmu Administrasi Niaga
Alamat : Jl. Kalimantan 39 Jember.
Judul Penelitian : Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Pasar Saham Di Bursa Efek Jakarta.
Lokasi : Pojoek BEJ-FE UNIBRAW Malang.
Lama Penelitian : 3 (tiga) bulan.

maka kami mohon dengan hormat bantuan serta perkenan saudara untuk memberikan ijin kepada mahasiswa bersangkutan dalam melaksanakan kegiatan penelitian sesuai dengan judul di atas.

Demikian atas kerjasama dan bantuan saudara disampaikan terima kasih.

Ketua,

DR. Ir. T. Sutikto, MSc.
NIP. 131 131 022

Tembusan Kepada Yth. :

1. Sdr. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember.
2. Mahasiswa ybs.
3. Arsip.



POJOK BEJ. UNIBRAW
(JSX CORNER)



SURAT KETERANGAN
No. 072/BEJ – UB/IV/ 02

Yang bertandatangan di bawah ini, **Pengelola POJOK BURSA EFEK JAKARTA (BEJ) UNIVERSITAS BRAWIJAYA** menerangkan bahwa:

Nama: Wiji Lestari
Nomor Induk: 98-2068
Jurusan/Program: Ilmu Sosial dan Ilmu Politik/Illmu Administrasi Niaga
Perguruan Tinggi: UNIVERSITAS JEMBER
Alamat Instansi: Jl. Kalimantan No.37 Jember
Alamat Rumah: Jl. Kalimantan No.39 Jember

Telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan skripsi di **POJOK BEJ Universitas Brawijaya Malang** pada bulan **Maret – Juni 2002**. Penelitian tersebut bertopik:

“PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA PASAR SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA”

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 3 Maret 2002

Ketua Pengelola

Drs. Imam Subekti, M.Si., Ak
NIP. 131 998 335

