

ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM

Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur
Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Tahun 2000-2002

Skripsi
Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat
memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Oleh :
Ita Lilin
NIM : 002114154

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA**

2005

Skripsi

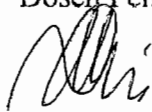
**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN
TERHADAP RETURN SAHAM**

Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur
Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Tahun 2000-2002

Oleh :
ITA LILIN
NIM : 002114154

Telah disetujui oleh :

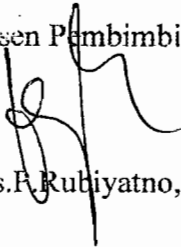
Dosen Pembimbing I



M. Trisnawati R.,SE.,M.Si.,Akt

Tanggal : 6 Juli 2005

Dosen Pembimbing II



Drs.F. Rubiyatno, M.M

Tanggal : 28 Juli 2005

Skripsi

ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM

Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur
Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Tahun 2000-2002

Dipersiapkan dan ditulis oleh :

Ita Lilin

NIM : 002114154

Telah dipertahankan didepan panitia penguji
Pada tanggal 28 September 2005
dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

Nama Lengkap

Tanda tangan

Ketua : Drs. Yusef Widya K., M.Si., Akt

Sekretaris : Fr. Reni Retno A., SE., M.Si., Akt

Anggota : M. Trisnawati R., SE., M.Si., Akt

Anggota : Drs. P. Rubiyatno, M.M

Anggota : Fr. Reni Retno A., SE., M.Si., Akt

Yogyakarta, 30 September 2005

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan



Alex Kahu Lantum, M.S.

Halaman Motto dan Persembahan

*Diberkatilah orang yang mengandalkan TUHAN,
Yang menaruh harapannya pada TUHAN
(Yeremia 17:7)*

Skripsi ini kupersembahkan buat:

Tuhan Yesus di surga

Bapak dan Ibu Tercinta

Mas Richi & Charista

Pernyataan Keaslian Karya

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini tidak memuat karya orang lain atau bagian karya orang lain kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan dan daftar pustaka sebagaimana layaknya karya ilmiah.

Yogyakarta, 25 Oktober 2005

Penulis

Ita Lilin

ABSTRAK
ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN
TERHADAP RETURN SAHAM

Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur
Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Tahun 2000-2002

Ita Lilin
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2005

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah rasio keuangan perusahaan-perusahaan sektor industri manufaktur mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return sahamnya. Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi empiris pada sejumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Data yang digunakan diperoleh dari dokumen PT. BEJ berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur tahun 2000, 2001, dan 2002 yang terdapat dalam *Indonesian Capital Market Directory* 2003. Metode yang digunakan untuk memilih rasio mana yang memberikan pengaruh terhadap return saham adalah *stepwise regression*. Dan untuk menguji hipotesis rasio keuangan yang memberikan pengaruh signifikan terhadap return saham digunakan uji F dan uji T.

Pengujian koefisien masing-masing variabel secara parsial dengan menggunakan uji t menunjukkan bahwa variabel-variabel rasio keuangan yang terdiri dari *gross profit margin* dan *net profit margin* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Pengujian secara serempak atau keseluruhan dengan menggunakan uji F menunjukkan bahwa secara serempak variabel-variabel keuangan yang terdiri dari *gross profit margin* dan *net profit margin* terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

ABSTRACT
THE ANALYSIS OF THE EFFECT OF FINANCIAL RATIO
ON THE STOCK RETURN

Empirical study at the manufacturing company listed
in the Jakarta Stock Exchange (BEJ) from 2000 to 2002

Ita Lilin
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2005

The aim of this research was to examine whether financial ratios in the manufacturing industries had significant influence on the stock return. This research was as empirical study at a number of manufacturing firms listed in the Jakarta Stock Exchange.

The research data was taken from the Jakarta Stock Exchange documentation in the form of financial statement of the manufacturing firms for the three year period of 2000, 2001, and 2002, which were published in the Indonesian Capital Market Directory 2003. The stepwise regression method was used to choose which ratios could influence on the stock return. Also, the F-test and t-test were used to test the level of significance.

The coefficient of each variables that was examined parsially by using t-test showed that the financial ratio variables consisting of gross profit margin and net profit margin had significant influence on the stock return. The simultaneous examination using F-test showed that simultaneously the financial ratio variables consisting of gross profit margin and net profit margin had significant in influence on the stock return.

Kata Pengantar

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan yang telah melimpahkan rahmatNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham”**.

Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana Ekonomi Program Studi Akuntansi.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis banyak mendapat bantuan dari berbagai pihak baik yang berupa bimbingan, pengarahan, petunjuk, kerjasama, dukungan, kritik, maupun saran. Untuk itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Drs. Alex Kahu Lantum, M.S. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
2. M Trisnawati R., SE., M.Si., Akt selaku Dosen Pembimbing I yang penuh kesabaran telah memberikan bimbingan dalam penyusunan skripsi ini.
3. Drs.P.Rubiyatno, M.M selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktunya dan dengan penuh kesabaran telah memberikan bimbingan dan pengarahan dalam penyusunan skripsi.
4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi yang telah memberikan ilmunya selama penulis mengikuti kuliah di Universitas Sanata Dharma.
5. Karyawan Pojok BEJ dimana penulis memperoleh data.
6. Galeri Efek dan Surat Berjangka Universitas Atma Jaya Yogyakarta dimana penulis memperoleh data.

7. Orang tuaku atas doa, pengorbanan, dan semangat yang selalu menyertai setiap langkah kehidupanku.
8. Keluarga Kakakku Rozali, Hartini dan keponakanku Dayndra, terimakasih telah menjaga charista selama saya menyelesaikan skripsi ini.
9. Mas Richi dan Charista semangat hidupku yang telah memberikan doa, cinta, dan dukungan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
10. Keluarga Bapak Slamet Riyadi atas dukungan yang telah diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik Terima kasih atas transportasinya.
11. Keluarga besar Pakde Parto atas doa, dukungan, dan saran yang telah diberikan selama penulis menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih telah diizinkan meminjam komputer dan sekalian print skripsi yang berlembar-lembar ini.....
12. Mbak Us pembimbing rental komputerku yang telah memberikan bantuan dalam penyusunan skripsi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
13. Santi, Susi, Endang, Krisna, Lia, thanks atas suka, duka dan kebersamaannya selama kuliah.
14. Teman-teman KKP di Manding : Fika, Maria, Titin, Tatik, Vika, Ichad, dan Toni terima kasih atas kerjasama dan persahabatan yang telah terjalin selama ini. Ingat 'Januari'nya Glenn Fredly ya.....
15. Teman SMU-ku : Maria, Darmini, dan Desi jangan lupain persahabatan kita yang begitu indah.

16. Teman-teman akt'00 kelas A,B,D, dan khususnya kelas C semuanya yang telah memberikan bantuan moril, materiil, memberikan dukungan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
17. Teman-teman seperjuanganku dalam bimbingan skripsi yang telah memberikan doa, dukungan, dan masukan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
18. Dan semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan. Untuk itu penulis mengharapkan kritik dan saran dari berbagai pihak. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca.

Yogyakarta, 25 Oktober 2005

Penulis

Ita Lilin

DAFTAR ISI



HALAMAN JUDUL.....	(i)
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	(ii)
HALAMAN PENGESAHAN	(iii)
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	(iv)
HALAMAN KEASLIAN KARYA	(v)
ABSTRAK	(vi)
ABSTRACT	(vii)
KATA PENGANTAR.....	(viii)
DAFTAR ISI.....	(xi)
DAFTAR TABEL	(xiii)
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	2
C. Batasan Masalah.....	2
D. Tujuan penelitian	3
E. Manfaat Penelitian.....	3
F. Sistematika Penulisan.....	4
BAB II LANDASAN TEORI	5
A. Pasar Modal.....	5
B. Investasi.....	7
C. Laporan Keuangan	8
D. Analisis Laporan Keuangan	13
E. Analisa Ratio	17
F. Saham	20
G. Return Saham	21
BAB III METODA PENELITIAN	25
A. Jenis Penelitian.....	25
B. Tempat dan Waktu Penelitian	25

C. Subjek dan Objek Penelitian	25
D. Data Yang Dicari	26
E. Teknik Pengumpulan Data	26
F. Teknik Analisis Data	26
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	34
A. Sejarah BEJ	34
B. Deskripsi Data	35
C. Data Perusahaan	37
BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	44
A. Analisis Rasio Keuangan	44
B. Analisis Regresi Berganda	44
C. Persamaan Regresi	49
D. Analisis Koefisien Regresi	51
E. Uji F	51
F. Uji t	53
BAB VI KESIMPULAN	55
A. Kesimpulan	55
B. Keterbatasan Penelitian	56
C. Saran	57
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Prosedur Pemilihan Sampel	36
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan Sampel	37
Tabel 5.1 Variables Entered/Removed.....	45
Tabel 5.2 Excluded Variables	47
Tabel 5.3 Rasio Keuangan Yang Berpengaruh Terhadap Return Saham	48
Tabel 5.4 Koefisien Regresi	49
Tabel 5.5 Koefisien Determinasi.....	51
Tabel 5.6 ANOVA	52
Tabel 5.7 Hasil Pengujian Rasio Keuangan Terhadap Return Saham	54

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Informasi akuntansi dalam bentuk laporan keuangan banyak memberikan manfaat bagi pengguna apabila laporan tersebut dianalisis lebih lanjut sebelum dimanfaatkan sebagai alat bantu pembuatan keputusan. Dari laporan keuangan perusahaan dapat diperoleh informasi tentang kinerja (*performance*), aliran kas perusahaan, dan informasi lain yang berkaitan dengan laporan keuangan. Oleh karena itu, laporan keuangan sangat diperlukan untuk memahami informasi keuangan.

Salah satu alternatif untuk mengetahui apakah informasi keuangan yang dihasilkan dapat bermanfaat untuk memprediksi harga atau *return* saham di pasar modal, termasuk kondisi keuangan perusahaan di masa depan adalah melakukan analisis rasio keuangan. Seperangkat laporan keuangan utama dalam bentuk neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan modal, dan laporan aliran kas belum dapat memberi manfaat maksimal bagi pemakai sebelum pemakai menganalisis laporan keuangan tersebut lebih lanjut dalam bentuk analisis rasio keuangan.

Horrigan (1965) menyatakan bahwa rasio keuangan berguna untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan. Dengan rasio keuangan memungkinkan investor menilai kondisi keuangan dan hasil operasi

perusahaan saat ini dan di masa lalu, serta sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang.

Untuk menguji kemampuan prediksi informasi akuntansi dalam memprediksi *return* saham dapat menggunakan rasio keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan, karena dengan informasi yang tercermin dalam laporan keuangan kita dapat menilai kinerja perusahaan dalam mengelola bisnisnya. Informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan dikatakan mempunyai kandungan informasi, jika informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan memiliki kemampuan prediksi ketika diasosiasi dengan *return*. Oleh karena itu, dengan mendeteksi manfaat informasi akuntansi dalam memprediksi *return* saham yang dihubungkan dengan karakteristik industri tertentu dapat memberi acuan bagi investor dalam pembuatan keputusan bisnis.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis mengambil judul **“Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham”**.

B. Rumusan Masalah

Apakah rasio keuangan perusahaan-perusahaan sektor industri manufaktur mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return sahamnya ?

C. Batasan Masalah

1. Rasio keuangan yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas, dan rasio pasar modal yang datanya diambil dari *Indonesian Capital Market Directory*.

2. Harga saham yang dimaksud adalah harga saham yang tercatat setiap akhir tahun setelah penutupan (*closing price*) selama tahun 1999 sampai dengan 2002. Kriteria ini didasarkan pada hasil penelitian lain sebelumnya yang menyatakan bahwa penyerapan informasi laba akuntansi oleh harga saham terjadi sepanjang tahun sejak 12 bulan sebelum laba tersebut diumumkan.
3. Perusahaan yang hasil perhitungan setiap rasionya minimal nol. Ini penting agar setiap hasil perhitungan rasio dapat diinterpretasikan secara logis.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan diatas, tujuan dari penelitian disini adalah untuk mengetahui apakah rasio keuangan perusahaan-perusahaan sektor industri manufaktur mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return sahamnya

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan membantu dalam memberikan informasi tentang faktor-faktor keuangan sebagai salah satu bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam mencapai keberhasilan memperoleh modal tambahan dari investor dengan

memperhatikan kinerja keuangan perusahaan dalam menentukan kebijakan perusahaan untuk menaikkan harga saham agar diminati calon investor.

3. Bagi Universitas Sanata Dharma

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi bagi mahasiswa Universitas Sanata Dharma.

F. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Menguraikan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Diuraikan mengenai teori-teori yang mendasari masalah yang diteliti.

BAB III METODE PENELITIAN

Diuraikan mengenai jenis penelitian, subyek dan obyek penelitian, tempat dan waktu penelitian, data yang diperlukan, variabel penelitian, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Diuraikan mengenai sejarah singkat perusahaan

BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Diuraikan mengenai bagaimana pengolahan data dan hasil yang diperoleh

BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

Diuraikan mengenai kesimpulan, saran, dan keterbatasan penelitian

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal

Pengertian pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya yaitu merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli. Yang diperjual belikan adalah modal atau dana. Jadi pasar modal mempertemukan penjual modal, dana dengan pembeli modal/dana (Sumantoro, 1998 : 9).

Menurut Suad Husnan, pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun swasta.

1. Alasan dibentuknya pasar modal

Alasan dibentuknya pasar modal (Husnan, 1994:4) :

- a. Diharapkan pasar modal akan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan.
- b. Pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi resiko mereka, para pemodal memungkinkan untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio (gabungan dari berbagai investasi) sesuai dengan resiko yang mereka bersedia tanggung dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan.

2. Faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal

Faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal (Husnan, 1994:8) :

a. *Supply* (penawaran) sekuritas

Harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

b. *Demand* (permintaan) akan sekuritas

Faktor ini berarti harus terdapat anggota masing-masing yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan untuk membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.

c. Kondisi politik dan ekonomi

Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya akan mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.

d. Masalah hukum dan peraturan

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Kebenaran informasi menjadi sangat penting, disamping kecepatan dan kelengkapan informasi. Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

e. Peran lembaga-lembaga pendukung pasar modal

Lembaga-lembaga seperti BAPEPAM, Bursa Efek, Akuntan Publik, *Underwriter*, wali amanat, notaris, konsultan hukum, lembaga clearing, dan lain-lain perlu untuk bekerja dengan profesional dan bisa diandalkan sehingga kegiatan emisi dan transaksi di bursa efek bisa berlangsung dengan cepat efisien, dan bisa dipercaya.

B. Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah *dividen* di masa yang akan datang sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut.

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi. Hal mendasar dalam keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara return yang diharapkan dan resiko suatu investasi.

Hubungan risiko dan return yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linier. Artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar pula tingkat return yang diharapkan.

Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat return yang diharapkan, tingkat risiko, serta hubungan antara return dan risiko.

C. Laporan Keuangan

Akuntansi merupakan proses pencatatan, penggolongan dan peringkasan dari transaksi-transaksi yang terjadi didalam suatu perusahaan.

Sinaga (2002 : 3) mendefinisikan akuntansi sebagai berikut :

“akuntansi merupakan aktivitas yang menyediakan informasi, biasanya bersifat kuantitatif dan seringkali disajikan dalam satuan moneter, untuk pengambilan keputusan, perencanaan sumber daya dan operasi, mengevaluasi prestasi dan pelaporan keuangan kepada para investor, kreditor, instansi yang berwenang, serta masyarakat”.

Hasil dari proses akuntansi itu, akan tersusun laporan keuangan.

1. Pengertian dan Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi. Laporan keuangan disusun setiap akhir periode sebagai laporan pertanggungjawaban dan digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan informasi keuangannya kepada para pemakai laporan keuangan.

Baridwan (1992 : 17) menyatakan bahwa “laporan keuangan merupakan ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan”.

Sedangkan definisi laporan keuangan menurut Munawir (1983 :2) :

“Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat berkomunikasi antar data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas tersebut”.

Laporan keuangan dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggung jawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan. Prastowo (1995 : 5) dan SAK (2002 :2)

menyebutkan laporan keuangan merupakan bagian dari pelaporan keuangan yang disusun dengan tujuan untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan sebuah perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Informasi mengenai posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan sangat diperlukan untuk dapat melakukan evaluasi atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas.

Posisi keuangan perusahaan dipengaruhi oleh sumber daya yang dikendalikan, struktur keuangan, likuiditas, dan solvabilitas serta kemampuan beradaptasi dengan perubahan lingkungan. Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa depan, sehingga dapat memprediksikan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan kas serta untuk merumuskan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya. Informasi perubahan posisi keuangan perusahaan bermanfaat untuk menilai aktivitas investasi, pendanaan dan operasi perusahaan selama periode pelaporan, juga untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas serta untuk menilai kebutuhan perusahaan dalam memanfaatkan arus kas tersebut.

2. Komponen laporan keuangan

Laporan keuangan yang lengkap biasanya terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (biasanya disajikan dalam berbagai cara, yaitu sebagai laporan arus kas atau laporan arus

dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan (IAI, 2002:2). PSAK (IAI, 2002 : 13) menuliskan bahwa laporan keuangan yang lengkap terdiri dari komponen-komponen sebagai berikut :

a. Neraca

Neraca merupakan laporan yang memberikan informasi mengenai posisi keuangan perusahaan pada saat tertentu. Rekening-rekening neraca terdiri dari 3 bagian utama, yaitu :

1. Aktiva

Aktiva adalah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan. Pada dasarnya aktiva dapat diklasifikasikan menjadi 2 bagian, yaitu aktiva lancar dan aktiva tidak lancar. Aktiva lancar adalah kas dan aktiva lainnya yang diharapkan dapat dicairkan atau ditukar menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam jangka waktu 1 tahun atau dalam siklus operasi perusahaan. Sedangkan aktiva tidak lancar adalah aktiva yang mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang (umur ekonomis lebih dari 1 tahun atau tidak akan habis dalam satu kali perputaran operasi perusahaan).

2. Kewajiban (hutang)

Kewajiban merupakan hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi. Hutang atau kewajiban perusahaan dibedakan menjadi hutang lancar (hutang jangka pendek) dan hutang jangka panjang. Hutang jangka pendek adalah kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasan atau pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (1 tahun sejak tanggal neraca). Dan hutang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya atau jatuh temponya dalam jangka panjang (lebih dari 1 tahun sejak tanggal neraca).

3. Ekuitas (modal)

Ekuitas adalah residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban. Modal merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan atau merupakan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya.

b. Laporan laba rugi

Laporan laba rugi merupakan laporan keuangan yang menentukan informasi mengenai kemampuan/potensi perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Unsur-unsur penting yang terdapat dalam laporan laba rugi adalah :

1. Penghasilan (*income*)

Penghasilan adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal.

2. Biaya (*expense*)

Biaya adalah barang-barang dan jasa atau aktiva yang dikorbankan dalam usaha perusahaan untuk merealisasikan pendapatan dalam suatu periode akuntansi.

c. Laporan perubahan ekuitas

Laporan perubahan ekuitas menggambarkan peningkatan atau penurunan aktiva bersih atau kekayaan selama periode bersangkutan.

d. Laporan arus kas

Laporan arus kas merupakan laporan yang menggambarkan penerimaan dan pengeluaran kas untuk jangka waktu tertentu. Informasi mengenai arus kas suatu perusahaan berguna bagi pemakai laporan keuangan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan menggunakan arus kas tersebut.

e. Catatan atas laporan keuangan

Catatan atas laporan keuangan meliputi penjelasan relatif rincian jumlah yang tertera dalam neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas dan laporan perubahan ekuitas serta informasi tambahan seperti kewajiban kontijensi dan komitmen.

D. Analisis Laporan Keuangan

Analisis Laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan rasio-rasio untuk menilai keberadaan keuangan perusahaan dimasa lalu, saat ini, dan kemungkinan dimasa depan (Syamsuddin, 1987 : 33).

Analisis Laporan Keuangan adalah suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja pada masa mendatang (Prastowo, 1995 : 30).

1. Faktor utama yang menjadi perhatian penganalisis

Dalam menganalisis posisi keuangan dan potensi atau kemajuan perusahaan, faktor paling utama untuk mendapatkan perhatian oleh penganalisis (Munawir, 2001:31) adalah :

- a. Likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.
- b. Solvabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikwidasikan, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.

- c. Rentabilitas atau profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
 - d. Stabilitas Usaha adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya dan akhirnya membayar kembali hutang-hutang tersebut tepat pada waktunya, serta kemampuan perusahaan untuk membayar deviden secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.
2. Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap posisi keuangan (Munawir, 2001:2) :
- a. Pemilik perusahaan, sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan perusahaannya terutama untuk perusahaan-perusahaan yang pimpinannya diserahkan kepada orang lain seperti perseroan karena dengan laporan keuangan tersebut pemilik perusahaan akan dapat menilai sukses tidaknya manager dalam memimpin perusahaannya dan kesuksesan seorang manager biasanya dinilai/diukur dengan laba yang diperoleh perusahaan.
 - b. Manager atau pimpinan perusahaan, dengan mengetahui posisi keuangan perusahaannya periode yang baru lalu akan dapat menyusun rencana yang lebih baik, memperbaiki sistem pengawasannya dan menentukan kebijaksanaan-kebijaksanaannya yang lebih tepat.

- c. Para Investor (penanam modal jangka panjang), bankers maupun para kreditur lainnya sangat berkepentingan atau memerlukan laporan keuangan perusahaan dimana mereka ini menanamkan modalnya.
 - d. Pemerintah, dimana perusahaan tersebut berdomisili, sangat berkepentingan dengan laporan keuangan perusahaan tersebut, disamping untuk menentukan besarnya pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan juga sangat diperlukan oleh Biro Pusat Statistik, Dinas Perindustrian, Perdagangan, dan Tenaga Kerja untuk dasar perencanaan pemerintah.
3. Teknik analisis dalam Analisis Laporan Keuangan (Munawir, 2001:36) :
- a. Analisa Perbandingan Laporan Keuangan adalah metode dan teknik analisa dengan cara memperbandingkan laporan keuangan untuk dua periode atau lebih.
 - b. Trend atau tendensi posisi dan kemajuan keuangan perusahaan yang dinyatakan dalam prosentase (*Trend Percentage Analysis*) adalah suatu metode atau teknik analisa untuk mengetahui tendensi daripada keadaan keuangannya, apakah menunjukkan tendensi tetap, naik atau bahkan turun.
 - c. Laporan dengan prosentase perkomponen atau *Common Size Statement* adalah suatu metode analisa untuk mengetahui prosentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap total aktivanya, juga untuk mengetahui struktur permodalannya dan komposisi perongkosan yang terjadi dihubungkan dengan jumlah penjualannya.

- d. Analisa Sumber dan Penggunaan Modal Kerja adalah suatu analisa untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan modal kerja atau untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya modal kerja dalam periode tertentu.
- e. Analisa Sumber dan Penggunaan Kas adalah suatu analisa untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya jumlah uang kas atau untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan uang kas selama periode tertentu.
- f. Analisa Ratio adalah suatu metode analisa untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan rugi laba secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.
- g. Analisa Perubahan Laba Kotor adalah suatu analisa untuk mengetahui sebab-sebab perubahan laba kotor suatu perusahaan dari periode ke periode yang lain atau perubahan laba kotor suatu periode dengan laba yang dibudgetkan untuk periode tersebut.
- h. Analisa *Break-Even* adalah suatu analisa untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai oleh suatu perusahaan agar perusahaan tersebut tidak menderita kerugian, tetapi juga belum memperoleh keuntungan. Dengan analisa *break-even* ini juga akan diketahui berbagai tingkat keuntungan atau kerugian untuk berbagai tingkat penjualan.

E. Analisa Rasio

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain (Munawir, 2001:64).

Rasio yang digunakan dalam penelitian :

1. Rasio likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Semakin tinggi rasio ini mengindikasikan tingkat likuiditas perusahaan yang semakin baik.

Jika tingkat likuiditasnya baik maka investor akan tertarik untuk berinvestasi diperusahaan tersebut. Dua rasio likuiditas yang sering digunakan adalah *Current Ratio* dan *Quick Ratio*.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar-persediaan}}{\text{Hutang lancar}}$$

2. Rasio Leverage

Rasio leverage adalah rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Semakin rendah rasio ini menunjukkan semakin rendah risiko yang harus ditanggung perusahaan, jika risiko perusahaan rendah maka investor akan tertarik untuk berinvestasi diperusahaan tersebut. Rasio ini diharapkan memiliki

hubungan yang negatif dengan tingkat return saham. Yang termasuk rasio leverage adalah *Debt to Equity* (DER), dan *Leverage Ratio* (LR).

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

$$\text{LR} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aktiva}}$$

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur sejauh mana aktivitas menggunakan asset dengan melihat tingkat efektivitas asset. Semakin tinggi rasio ini mengidentifikasikan semakin efektif penggunaan aktiva perusahaan, sehingga diharapkan memiliki hubungan yang positif dengan tingkat return saham. Yang termasuk dalam rasio aktivitas adalah *Inventory Turn Over* (ITO), dan *Total Asset Turn Over* (TATO).

$$\text{ITO} = \frac{\text{HPP}}{\text{Persediaan}}$$

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva tetap}}$$

4. Rasio Profitabilitas

Adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas). Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sehingga diharapkan rasio ini memiliki hubungan yang positif dengan return saham. Yang

termasuk dalam rasio ini adalah *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Profit Margin* (OPM), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Investasi* (ROI).

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba operasi}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

5. Rasio Pasar Modal

Adalah rasio pasar yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai pada masyarakat terutama pada pemegang saham dan calon investor. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan bagi para pemegang saham. Yang termasuk dalam rasio ini adalah *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Devidend Payout Ratio* (DPR), dan *Devidend Yield* (DY).

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar perlembar}}{\text{Laba bersih perlembar}}$$

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar perlembar}}{\text{Modal Saham}}$$

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden perlembar}}{\text{Laba bersih perlembar}}$$

$$\text{DY} = \frac{\text{Deviden perlembar}}{\text{Harga pasar perlembar}}$$

F. Saham

Untuk mendapatkan modal, perusahaan menerima setoran dari pemilik dan sebagai bukti setoran dikeluarkan tanda bukti kepemilikan yang berbentuk saham yang diserahkan kepada pihak-pihak yang menyeter modal. Jadi pengertian saham adalah sejumlah surat berharga yang menunjukkan bahwa setoran ikut memiliki sebuah perseroan terbatas (Halim & Sarwoko, 1995: 213).

Manfaat yang diperoleh dengan memiliki saham suatu perusahaan adalah (Anoraga & Widiyanti, 1992 : 51) :

1. *Dividen*, bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham.
2. *Capital gain*, adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual dengan harga belinya.

3. Manfaat non finansial, yaitu timbulnya kebanggaan dan kekuasaan memperoleh hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

Penghasilan yang dinikmati oleh pembeli saham adalah pembagian dividen ditambah dengan kenaikan harga saham tersebut.

G. Return Saham

Return saham merupakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya pada perusahaan tertentu. Menurut Jogiyanto (1998:107) return saham dapat dibedakan menjadi 2 jenis, yaitu return realisasi dan return ekspektasi. Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan return dan risiko dimasa mendatang. Sedang return ekspektasi merupakan return yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

Beberapa pengukuran return realisasi yang banyak digunakan sebagai berikut (Jogiyanto, 2000: 107-126):

1. Return Total (*Total Returns*)

Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. Return total sering disebut dengan return saja.

Return total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* sebagai berikut :

$$\text{Return} = \text{Capital Gain (Loss)} + \text{Yield}$$

Capital gain atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan periode yang lalu.

$$\text{Capital gain atau capital loss} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode yang lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*).

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah persentase deviden terhadap harga saham periode sebelumnya. Untuk obligasi, *yield* adalah persentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya. Dengan demikian, return total dapat juga dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \text{yield}$$

2. Relatif Return (*Return Relative*)

Return total dapat bernilai negatif atau positif. Untuk melakukan perhitungan tertentu kadang-kadang dibutuhkan suatu return yang bernilai positif. Relatif return dapat digunakan yaitu dengan menambahkan nilai 1 terhadap nilai return total sebagai berikut :

$$\text{Relatif return} = (\text{Return total} + 1)$$

Atau

$$\text{Relatif return} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} + 1$$

Dengan mensubstitusikan nilai 1 dengan (P_{t-1}) dengan rumus diatas, maka nilai relatif return dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{Relatif return} = \frac{P_t + D_t}{P_{t-1}}$$

3. Kumulatif Return (*Return Cumulative*)

Return total mengukur perubahan kemakmuran yaitu perubahan harga dari saham dan perubahan pendapatan dari deviden yang diterima. Perubahan kemakmuran ini menunjukkan tambahan kekayaan dari kekayaan sebelumnya. Return total hanya mengukur perubahan kemakmuran pada saat waktu tertentu saja, tetapi tidak mengukur dari kemakmuran yang dimiliki. Untuk mengetahui total kemakmuran, indeks kemakmuran kumulatif (IKK) dapat digunakan. IKK mengukur akumulasi semua return mulai dari kemakmuran awal (KK_0) yang dimiliki sebagai berikut :

$$IKK = KK_0 (1+R_1) (1+R_2) \dots (1+R_n)$$

Ket : IKK = Indeks kemakmuran kumulatif, mulai dari periode pertama sampai ke-n

KK_0 = kekayaan awal, biasanya digunakan nilai Rp 1

R_t = return periode ke-t, mulai dari awal periode ($t=1$) sampai ke akhir periode ($t=n$)

4. Return Disesuaikan (*Adjusted Return*)

Return yang dibahas sebelumnya adalah return nominal yang hanya mengukur perubahan nilai uang tetapi tidak mempertimbangkan tingkat daya beli dari nilai uang tersebut. Untuk mempertimbangkan hal ini, return nominal perlu disesuaikan dengan tingkat inflasi yang ada. Return

ini disebut dengan return riil atau return yang disesuaikan dengan inflasi sebagai berikut:

$$RIA = \frac{(1+R)}{(1+IF)} - 1$$

Ket : R = return disesuaikan dengan tingkat inflasi

R = return normal

IF = tingkat inflasi

5. Rata-rata Geometrik

Rata-rata geometrik digunakan untuk menghitung rata-rata yang memperhatikan tingkat pertumbuhan kumulatif dari waktu ke waktu. Berbeda dengan rata-rata aritmatika biasa yang tidak mempertimbangkan pertumbuhan, rata-rata geometrik lebih tepat digunakan untuk menghitung rata-rata return dari surat berharga. Rata-rata geometrik dihitung dengan rumus :

$$RG = [(1+R_1) (1+R_2) \dots (1+R_n)]^{1/n} - 1$$

Ket : RG = rata-rata geometrik

R_i = return untuk periode ke-i

N = jumlah dari return

BAB III

METODA PENELITIAN



A. Jenis penelitian

Jenis penelitian yang akan digunakan adalah studi empiris yaitu penelitian terhadap fakta empiris yang diperoleh berdasarkan observasi atau pengamatan. Dalam penelitian ini digunakan data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara berupa buku-buku, jurnal, surat kabar dan website.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat penelitian di pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Sanata Dharma
2. Waktu penelitian dimulai bulan Februari tahun 2005

C. Subyek dan Obyek Penelitian

1. Subyek Penelitian

Subyek dari penelitian adalah pihak-pihak yang terlibat sebagai pemberi informasi dalam penelitian, dalam hal ini adalah staff dan karyawan perpustakaan BEJ Universitas Sanata Dharma.

2. Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah :

- a. Gambaran Umum Perusahaan
- b. Neraca

- c. Laporan laba rugi
- d. Daftar harga saham
- e. Frekuensi perdagangan saham

D. Data yang dicari

Data-data yang terkait dengan analisis :

- a. Neraca yang berakhir 31 Desember
- b. Laporan laba rugi yang berakhir 31 Desember
- c. Daftar harga saham tahun 1999-2002
- d. Frekuensi perdagangan saham tahun 2000-2002

E. Teknik pengumpulan data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi yaitu metode pengumpulan data dengan cara mendokumentasikan catatan perusahaan, terutama laporan keuangan yang berhubungan dengan penelitian.

F. Teknik Analisis Data

Berikut adalah urutan langkah-langkah analisis yang dilakukan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini :

1. Analisis rasio keuangan

Menghitung rasio keuangan setiap perusahaan yang mencakup rasio likuiditas (*Current Ratio* dan *Quick Ratio*), rasio leverage (*Debt to Equity Ratio* dan *Leverage Ratio*), rasio aktivitas (*Inventory Turn Over* dan *Total*

Asset Turn Over), rasio profitabilitas (*Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Operating Profit Margin, Return On Equity, dan Return On Investment*), dan rasio pasar modal (*Price Earning Ratio, Price to Book Value, Devidend Payout Ratio, dan Devidend Yield*).

Rumus perhitungan rasio keuangan diatas adaiah sebagai berikut:

a. Rasio Likuiditas

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar-persediaan}}{\text{Hutang lancar}}$$

b. Rasio Leverage

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

$$\text{LR} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aktiva}}$$

c. Rasio Aktivitas

$$\text{ITO} = \frac{\text{HPP}}{\text{Persediaan}}$$

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva tetap}}$$

d. Rasio Profitabilitas

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba operasi}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

e. Rasio Pasar Modal

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar perlembar}}{\text{Laba bersih perlembar}}$$

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar perlembar}}{\text{Modal Saham}}$$

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden perlembar}}{\text{Laba bersih perlembar}}$$

$$\text{DY} = \frac{\text{Deviden perlembar}}{\text{Harga pasar perlembar}}$$

2. Menghitung return saham setiap perusahaan selama kurun waktu 1999-2002, dengan rumus :

$$\text{Return} : \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

P0 = harga saham diawal periode

P1 = harga saham diakhir periode

3. Analisis Regresi Berganda metode *Stepwise Regression*

Analisis ini dilakukan dengan bantuan program SPSS untuk memilih komponen rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menguji pengaruh antara rasio keuangan yang terpilih dengan return saham industri manufaktur dimasa mendatang.

Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$Y = a + \sum_{i=1}^{n=30} bX_i + e_i$$

Keterangan :

Y = return saham,

a = konstanta,

b Xi =kepckaan rasio keuangan dalam menjelaskan return saham,

e =kesalahan yang mempunyai nilai pengharapan sebesar nol.

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh semua variabel X (independen) terhadap nilai variabel Y (dependen).

Untuk mempermudah dalam menganalisis data, maka dalam penelitian ini penulis menggunakan bantuan komputer program SPSS.

5. Uji F

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh yang sama terhadap variabel dependen.

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji distribusi F, yaitu dengan membandingkan nilai kritis F (F_{tabel}) dengan nilai F_{hitung} yang terdapat pada tabel ANOVA dari hasil perhitungan.

Langkah-langkah analisis dalam pengujian hipotesis terhadap variasi nilai variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi nilai variabel independen adalah sebagai berikut :

a. Perumusan hipotesis

$H_0 : B_1=B_2=B_3=.....B_n= 0$; tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara rasio keuangan dengan return saham

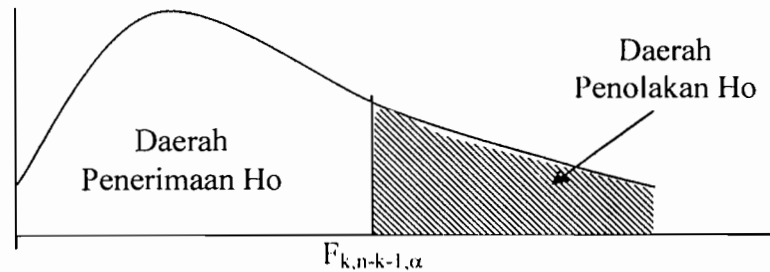
$H_a : B_1 \neq B_2 \neq B_3 \neq B_n \neq 0$; terdapat pengaruh yang signifikan antara rasio keuangan dengan return saham

b. Menentukan nilai kritis dalam distribusi F dengan tingkat signifikansi

(α) 5 persen, derajat kebebasan : df pembilang (*numerator*) = k dan df penyebut (*denominator*) = n-k-1.

c. Penentuan kriteria pengujian satu sisi

Diagram pengujian hipotesis



Ho ditolak apabila $F_{hitung} > F_{k,n-k-1,\alpha}$

Ho diterima apabila $F_{hitung} < F_{k,n-k-1,\alpha}$

- d. Membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} , kemudian mengambil keputusan apakah Ho diterima atau ditolak.

6. Uji t

Selain pengujian terhadap persentase pengaruh semua variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap nilai variabel dependen (koefisien determinasi) dan pengaruh semua variabel independen didalam model terhadap nilai variabel dependen (uji F), untuk mengetahui apakah persamaan regresi yang dihasilkan baik untuk mengestimasi nilai variabel dependen, juga diperlukan pengujian terhadap koefisien regresi (uji t). Pengujian koefisien regresi bertujuan untuk memastikan apakah variabel independen yang terdapat dalam persamaan secara individu berpengaruh terhadap nilai variabel dependen (uji parsial). Caranya adalah dengan melakukan pengujian terhadap koefisien regresi setiap variabel

independen. Adapun langkah-langkah analisis dalam pengujian hipotesis terhadap koefisien regresi adalah sebagai berikut :

a. Perumusan hipotesis

$H_0 : B_x = 0$; tidak ada pengaruh dari masing-masing rasio keuangan dengan return saham

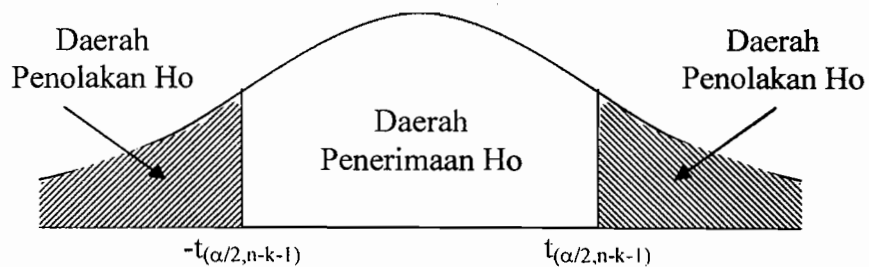
$H_a : B_x \neq 0$; ada pengaruh dari masing-masing rasio keuangan dengan return saham

b. Menentukan nilai kritis

Nilai kritis dalam pengujian hipotesis terhadap koefisien regresi ditentukan dengan menggunakan tabel distribusi normal dengan memperhatikan tingkat signifikansi dan banyaknya sampel yang digunakan. *Level of significance* (α) ditetapkan sebesar 5 persen (artinya tingkat probabilitas terjadinya kesalahan sebesar 5 persen untuk menolak atau mendukung hipotesis dan tingkat keyakinan atau *level of confidence* untuk membuat keputusan sebesar 95 persen) dan *degree of freedom* adalah $n-1-k$.

c. Penentuan kriteria pengujian dua sisi

Diagram pengujian hipotesis



Ho diterima bila $-t_{\text{tabel}}(\alpha/2, n-k-1) \leq t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}}(\alpha/2, n-k-1)$

Ho ditolak bila $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}(\alpha/2, n-k-1)$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}(\alpha/2, n-k-1)$

- d. Membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} , kemudian mengambil keputusan apakah Ho diterima atau ditolak.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Sejarah BEJ

Pada tanggal 13 Juli 1992, Bursa Efek Jakarta diswastanisasikan dan mulai menjalankan pasar saham di Indonesia. Merupakan sebuah awal pertumbuhan baru setelah terhenti sejak didirikan pada awal abad ke-19. Pada tahun 1912 dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, bursa efek pertama di Indonesia didirikan di Batavia, pusat pemerintah kolonial Belanda yang dikenal sebagai Jakarta saat ini. Bursa Batavia sempat ditutup selama periode Perang Dunia I dan kemudian dibuka lagi pada tahun 1925. Selain bursa Batavia, pemerintah kolonial juga mengoperasikan bursa paralel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa saham ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia.

Pada tahun 1952, tujuh tahun setelah Indonesia memproklamasikan kemerdekaan, bursa saham dibuka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang dunia. Kegiatan bursa saham kemudian berhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalisasi pada tahun 1956.

Sebelum tahun 1977, bursa saham kembali dibuka dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), instansi baru di bawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan

sektor swasta. Puncak perkembangannya pada tahun 1990. Pada tahun 1991, bursa saham diswastanisasikan menjadi PT. Bursa Efek Jakarta dan menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham menjadi PT. BEJ ini mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Tahun 1995 adalah tahun BEJ memasuki babak baru. Pada 22 Mei 1995, BEJ meluncurkan *Jakarta Automated Trading System (JATS)*, sebuah sistem perdagangan otomatis yang menggantikan sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih menjamin kegiatan pasar yang lain dan transparan dibanding sistem perdagangan manual.

Pada Juli 2000, BEJ menerapkan perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham dan juga mempercepat proses penyelesaian transaksi.

Tahun 2002, BEJ juga mulai menerapkan perdagangan jarak jauh (*remote trading*) sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan.

B. Deskripsi Data

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* yaitu populasi yang dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki peneliti.

Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- Perusahaan yang Listing di BEJ selama tahun 1999-2002.
- Perusahaan manufaktur yang telah go publik dan memperoleh laba (laba setelah pajak) selama tahun 2000-2002.
- Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir tanggal 31 Desember.
- Sahamnya aktif diperdagangkan di BEJ karena emiten yang sahamnya tidak aktif diperdagangkan akan mengganggu proses analisis, sehingga harus dikeluarkan. Kriteria yang digunakan untuk memilih saham emiten yang aktif diperdagangkan didasarkan pada surat edaran PT.BEJ No. SE-03/BEJ II-1/I/1994, yaitu apabila frekuensi perdagangan selama tiga bulan sebanyak 75 kali atau lebih atau 300 kali dalam setahun.

Tabel 4.1 menyajikan hasil prosedur pemilihan sampel

Tabel 4.1 Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang sudah go public sebelum 31 Desember 2000	329
Perusahaan non manufaktur	(175)
Perusahaan manufaktur	154
Perusahaan manufaktur yang tidak termasuk sampel:	
- Perusahaan yang mengalami kerugian	(99)
- Data yang tersedia tidak lengkap	(34)
- Sahamnya tidak aktif diperdagangkan	(10)
- Belum Listing di BEJ	(1)
Perusahaan yang terpilih sebagai sampel	10
Jumlah pengamatan dalam tiga tahun	30

Dalam penelitian ini diperoleh 10 emiten dari industri manufaktur yang sahamnya diperdagangkan di BEJ selama tahun 1999-2002.

Daftar perusahaan yang diambil sebagai sampel sebagai berikut :

Tabel 4.2 Daftar Perusahaan Sampel

No.	Kode saham	Emiten
1	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
2	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
3	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
4	TIRT	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk
5	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk
6	INCI	PT. Intan Wijaya Internasional Tbk
7	IGAR	PT. Igar Jaya Tbk
8	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk
9	DNKS	PT. Dankos Laboratories Tbk
10	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk

C. Data Perusahaan

Berikut disajikan data perusahaan mengenai nama perusahaan, kode perusahaan, alamat kantor pusat, susunan komisaris, susunan direktur dan susunan pemegang saham.

1. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk

Kode saham : INDF
Alamat : Gedung Ariobimo Central, 12th Floor
Jl. H.R. Rasuna Said X-2 Kav. 5 Jakarta 12950
Email : www.indofood.co.id
No. Telepon/Fax : Phone (021) 522-8822
Fax. (021) 522-6014; 522-5960
Business : Food Processing Company

Susunan Komisaris :
Presiden Komisaris : Manuel V. Pangilinan
Komisaris : Ibrahim Risjad, Anthony Salim, Michael J.A. Helay, Tarstein Stephansen, Warren J. Keegan, Wahjudi Prakasa, Joseph Hong Pang Ng, Felice Roberto Villa, Ronald A. Brown

Susunan Direktur :
Presiden Direktur : Eva Riyanti Hutapea
Direktur : Edward A. Tortorici, Franciscus Welirang, Cesar M. Dela Cruz, Sri Dewi Subijanto, Indra Joseph, Gautama Setiawan, Djoko Wibowo, Aswan Tukiaty

Susunan Pemegang Saham : CAB Holdings Lts 51,89%
Public 48,11%

2. PT. Gudang Garam Tbk

Kode saham : GGRM
Alamat : Jl. Semampir II/1 Kediri Jawa Timur
No. Telepon/Fax : Phone (0354) 682-091,682-097
Fax. (0354) 681-555
Business : Cigarettes

Susunan Komisaris :
Presiden Komisaris : Rachman Halim
Komisaris : Juni Setiawati Wonowidjojo, Yudiono Muktiwidjojo, Frank W. Van Gelder

Susunan Direktur :
Presiden Direktur : Djajusman Surjowijoo
Direktur : Haji Rinto Harno, Hadi Soetirto, Gabriel Tasman Heru Budiman, Albertus Setiawan Tjahjadi, Mintarjo Widya, Djohan Harijono

Susunan Pemegang Saham :	PT Suryaduta Investama	66.80%
	PT Suryamitra Kusuma	5.32%
	Rachman Halim	0.94%
	Juni Setiawati Wonowidjojo	0.52%
	Susilo Wonowidjojo	0.28%
	Public	26.14%

3. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk

Kode saham	: HMSP	
Alamat	: Jl. Rungkut Industri Raya No. 18 Surabaya 60293, Jawa Timur	
Telex	: 33234 SAMPRN IA	
No. Telepon/Fax	: Phone (031) 843-1699 Fax. (031) 843-0986	
Business	: Cigarettes Industry	
Susunan Komisaris	:	
Presiden Komisaris	: Putera Sampoerna	
Vice Presiden Komisaris	: Boedi Sampoerna	
Komisaris	: Soetjahjono Winarko, Phong Cheow Hock, Ekadharmajanto Kasih, James Paul Barnes	
Susunan Direktur	:	
Presiden Direktur	: Michael Joseph Sampoerna	
Direktur	: Hendra Prasetya, Djoko Susanto Edward Harvey Franklyn, Sugiarta Gandasaputra, Angky Camaro	
Susunan Pemegang Saham :	Sampoerna Family Holdings, Mauritius	36,65%
	Norbax, Inc, AS	6,68%
	PT. Lancar Sampoerna Bestari	5,20%
	Boedi Sampoerna	1,95%
	Putera Sampoerna	0,72%
	Soetjahjono	0,02%
	Public	54,78%

4. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk

Kode saham	: TIRT
Alamat	: Panin Bank Building 5 th Floor Jl. Jend. Sudirman-Senayan Jakarta 10270
No. Telepon/Fax	: Phone (021) 573-5057 Fax. (021) 573-5061
Business	: Plywood

Susunan Komisaris :
 Presiden Komisaris : Lim Hariyanto Wijaya Sarwono, MBA
 Komisaris : Hii Yii Chiong, Liem Hok Seng

Susunan Direktur :
 Presiden Direktur : Lim Gunawan Hariyanto, MBA
 Direktur : Johanes Tanuwijaya, Irwan Santoso, Hii Yii Hiung

Susunan Pemegang Saham : CAB Holdings Lts 51,89%
 Public 48,11%

5. PT. Lautan Luas Tbk

Kode saham : LTLS
 Alamat : Graha Indramas
 Jl.AIP II K.S. Tubun Raya No.77 P.O.Box
 449/JKTF Jakarta 11410
 No. Telepon/Fax : Phone (021) 536-7777
 Fax. (021) 5367-1120
 Business : Distributor of Chemical Product

Susunan Komisaris :
 Presiden Komisaris : Adyansyah Masrin
 Komisaris : Zakir

Susunan Direktur :
 Presiden Direktur : Indrawan Masrin
 Direktur : Jimmy Masrin, Joshua Chandraputra Asali,
 Herman santoso, Widyanto

Susunan Pemegang Saham : PT Caturkarsa Megatunggal 63.03%
 PT. Joan Fudiana 1.89%
 Adyansyah Masrin 1.02%
 Indrawan Masrin 0.57%
 Jimmy Masrin 0.16%
 Public 33.33%

6. PT. Intan Wijaya Internasional Tbk

Kode saham : INCI
 Alamat : Wisma IWI 5th Floor
 Jl. Perjuangan, Tomang Tol, Kebun Jeruk,
 Jakarta 11530
 No. Telepon/Fax : Phone (021) 530-8637
 Fax. (021) 530-8632, 530-8633

Business : Formaldehyde, Formadehyde Resin
(Liquid&Power) and Hexane Industry

Susunan Komisaris :
Presiden Komisaris : Tanzil Tanmizi
Komisaris : Ir. Sidharta, Drs. Pramono, Marzuki Tanmizi

Susunan Direktur :
Presiden Direktur : Taswin Almanik Natadiningrat
Direktur : Tazran Tanmizi, Recsonlyle Sitorus, MBA

Susunan Pemegang Saham : PT Tanmizi Utama 68.73%
Kustodian Sentral Efek Indonesia 27.24%
Public 4.03%

7. PT. Igar Jaya Tbk

Kode saham : IGAR
Alamat : Jl. Pegangsaan Dua km. 2,5 Jakarta 14250
No. Telepon/Fax : Phone (021) 460-2769
Fax. (021) 460-2769
Business : Glass and Plastic Packaging

Susunan Komisaris :
Presiden Komisaris : Santoso Oen
Komisaris : Soekaryo, Drs. Johannes Setijono

Susunan Direktur :
Presiden Direktur : Hadi Tanumiharja
Direktur : Kuntoro W. Nurtanio, Lukiman Darmadja

Susunan Pemegang Saham : Kalbe Farma Tbk 51.13%
Public 48.87%

8. PT. Selamat Sempurna Tbk

Kode saham : SMSM
Alamat : Wisma ADR, Jl. Pluit Raya I No. 1
Jakarta 14440.
Email : adr@adr-group.com
No. Telepon/Fax : Phone (021) 669-0244-0033
Fax. (021) 661-8438, 669-6237
Business : Automotive parts manufacture

Susunan Komisaris :
Presiden Komisaris : Darsuki Gani
Komisaris : Handi Hidayat Suwardi, Johan Kurniawan

Susunan Direktur :
Presiden Direktur : Eddy Hartono
Direktur : Surya Hartono, Joseph Pulo, Royanto Jonathan

Susunan Pemegang Saham : PT. Adrido Intiperkasa 68.02%
Eddy Hartono 1.53%
Johan Kurniawan 0.38%
Public 30.07%

9. PT. Dankos Laboratories Tbk

Kode saham : DNKS
Alamat : Jl. Rawa Gatel Blok III Kav 37-38
Kawasan Industri Pulo Gadung, Jakarta 13930.
Email : Investor@dankoslabs.com
No. Telepon/Fax : Phone (021) 460-0158
Fax. (021) 461-1301
Business : Pharmaceuticals and Cosmetic Manufacturer.

Susunan Komisaris :
Presiden Komisaris : Drs. Johannes Setijono
Komisaris : Dra. Nina Gunawan, Santoso Oen, BA,
Dra. Sri Arum Sutedjobroto
Drs. Slamet Susilo

Susunan Direktur :
Presiden Direktur : Herman Widjaja
Direktur : Drs. Purnosulianto, Justion Sumardi S.E.,
Yosef Darmawan Angkasa, MBA, MSc.

Susunan Pemegang Saham : PT. Kalbe Farma Tbk 71,46%
Indovalue A Fund limited 5,32%
Public 23,22%

10. Unilever Indonesia Tbk

Kode saham : UNVR
Alamat : Graha Unilever
Jl. Gatot Subroto Kav. 15
Jakarta 12930.
No. Telepon/Fax : Phone (021) 526-2112, 526-1978

Business : Fax. (021) 526-4020
: Consumer Goods

Susunan Komisaris :
Presiden Komisaris : Louis Willem Gunning
Komisaris : Robby Djohan, Kuntoro Mangkusubroto,
Theodore Permadi Rachmat, Juwono Sudarsono

Susunan Direktur :
Presiden Direktur : Nihal Vijaya Devadas Kaviratne
Direktur : Desmond Gerard Dempsey, Hanafiah
Djajawinata, Maurits D.R. Lalisang, Mohammad
Saleh, Mohammad Effendi Soeparsono, Josef
Bataona, Brian Lee Manning, Debora Herawati
Sadrach, Surya Dharma Mandala

Susunan Pemegang Saham : Mavibel BV, Rotterdam, Netherlands 85.00%
Public 15.00%

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Data diolah dengan menggunakan analisis regresi berganda metode *stepwise regression (Backward)* untuk memilih variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel dependen yaitu return saham dan variabel independen yaitu rasio keuangan yang telah terpilih.

Langkah-langkah yang dilakukan dalam analisis data sebagai berikut :

1. Analisis Rasio Keuangan dan Return Saham

Dalam penelitian ini digunakan 15 rasio keuangan yang datanya diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2003. Kelima belas rasio keuangan tersebut yaitu *Current Ratio, Quick Ratio, Debt to Equity Ratio, Leverage Ratio, Inventory Turn Over, Total Asset Turn Over, Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Operating Profit Margin, Return On Equity, Return On Investment, Price Earning Ratio, Price to Book Value, Dividend Payout dan Dividend Yield*. Kelima belas rasio tersebut termasuk ke dalam kategori rasio likuiditas, rasio Leverage, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar modal. Hasil perhitungan rasio keuangan dan return saham masing-masing perusahaan sampel dapat dilihat pada lampiran.

2. Analisis Regresi Berganda Metode *Stepwise Regression (Backward)*

Pengujian pengaruh rasio keuangan terhadap return saham perusahaan manufaktur dilakukan dengan cara memilih komponen rasio keuangan yang akan digunakan dalam model regresi. Setelah dilakukan perhitungan terhadap

15 rasio keuangan dan return saham, selanjutnya dilakukan analisis regresi berganda metode *stepwise regression (Backward)*.

Tidak seperti metode regresi lainnya, dengan *stepwise*, sebuah variabel yang telah dimasukkan dapat dipindahkan dari persamaan. Metode ini diawali dengan mengeluarkan variabel-variabel yang memiliki nilai probabilitas paling buruk (diatas 0,51) dengan variabel dependen ke dalam model. Dalam *stepwise* pada tiap stepnya, variabel diuji untuk pemindahan.

Keistimewaan utama dari proses *stepwise* ini adalah bahwa sebuah variabel independen yang telah dimasukkan terlebih dahulu ke dalam model dapat dipindahkan atau dikeluarkan setelah variabel independen lainnya dipertimbangkan. Ini berarti bahwa, pada *stepwise regression*, variabel dapat ditambahkan maupun dihapus dari model regresi pada tiap langkah dari proses *model building*. Prosedur *stepwise* diakhiri dengan pemilihan *best-fitting model*, dimana tidak ada lagi variabel yang dapat ditambahkan pada model atau dihapuskan dari model.

Tabel 5.1
Variabel Entered / Removed

Model	Variabel Entered	Variables Removed	Method
1	DY, CR, TATO, PBV, ITO, QR, DER ROE, OPM, LR, GPM, DPR, NPM, ROI, PER		Enter
2		TATO	Backward (criterion : Probability of F-to-remove $\geq .051$)
3		ITO	Backward (criterion : Probability of F-to-remove $\geq .051$)

4	.	ROI	Backward (criterion : Probability of F-to-remove $\geq .051$)
5	.	PER	Backward (criterion : Probability of F-to-remove $\geq .051$)
6	.	DPR	Backward (criterion : Probability of F-to-remove $\geq .051$)
7	.	PBV	Backward (criterion : Probability of F-to-remove $\geq .051$)
8	.	OPM	Backward (criterion : Probability of F-to-remove $\geq .051$)
9	.	LR	Backward (criterion : Probability of F-to-remove $\geq .051$)
10	.	DER	Backward (criterion : Probability of F-to-remove $\geq .051$)
11	.	CR	Backward (criterion : Probability of F-to-remove $\geq .051$)
12	.	QR	Backward (criterion : Probability of F-to-remove $\geq .051$)
13	.	ROE	Backward (criterion : Probability of F-to-remove $\geq .051$)
14	.	DY	Backward (criterion : Probability of F-to-remove $\geq .051$)

Tampilan dari *stepping process* diatas mengindikasikan bahwa 13 dari 15 kandidat prediktor dikeluarkan dari model akhir. Ketiga belas variabel tersebut adalah TATO, ITO, ROI, PER, DPR, PBV, OPM, LR, DER, CR, QR, ROE, dan DY. Sedangkan 2 variabel lainnya yang tidak tampak dalam model dimasukkan ke dalam model akhir.

Tabel 5.2
Excluded Variables

Model	t	Sig
1. TATO	.000	1.000
2. ITO	-.041	.968
3. ROI	.047	.963
4. PER	-.184	.856
5. DPR	-.335	.741
6. PBV	.077	.940
7. OPM	-.533	.600
8. LR	-1,154	.261
9. DER	.511	.614
10. CR	-1.785	.087
11. QR	1.097	.284
12. ROE	1.768	.089
13. DY	-1.703	.101
14. GPM	-2.904	.007
15. NPM	2.488	.019

Dari tabel diatas dapat diketahui bagaimana SPSS memilih sebuah variabel untuk dikeluarkan pada step berikutnya. Pada step 1, SPSS mengeluarkan TATO sebagai variabel pertama karena TATO memiliki nilai probabilitas paling besar yaitu 1.000. Pada step 2 yang dikeluarkan adalah ITO karena nilai probabilitasnya diatas 0,051 yaitu 0,968. Step 3 yang keluarkan ROI dengan nilai probabilitas 0,963. Step 4 yang dikeluarkan adalah variabel PER dengan nilai probabilitas 0,856. Step 5 yang dikeluarkan dari model adalah DPR dengan nilai probabilitas sebesar 0,741. Step 6 yang dikeluarkan dari model adalah PBV dengan nilai probabilitas 0,940. Step 7 yang dikeluarkan adalah OPM dengan nilai probabilitas 0,600. Step berikutnya yaitu step 8, yang dikeluarkan adalah LR dengan nilai probabilitas 0,261. Step 9 yang dikeluarkan adalah DER dengan nilai probabilitas 0,614. Step 10 yang

dikeluarkan CR dengan nilai probabilitas 0,087. Step 11 yang dikeluarkan QR dengan nilai probabilitas 0,284. Step 12 yang dikeluarkan ROE dengan nilai probabilitas 0,089. Sedangkan pada step 13 variabel yang terakhir dikeluarkan adalah DY dengan nilai probabilitas 0,101.

Kriteria pemilihan variabel untuk dikeluarkan dalam model *stepwise regression (Backward)* adalah : *probability of F-to remove* $\geq 0,051$ (lihat kolom method pada tabel 5.1). Jadi variabel GPM dan NPM dimasukkan ke dalam model regresi karena kedua variabel tersebut memiliki nilai probabilitas $< 0,051$ dimana probabilitas dari GPM sebesar 0,007 dan NPM sebesar 0,019.

Hasil dari analisis regresi berganda metode stepwise ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 5.3

Rasio keuangan yang mempengaruhi return saham

Variabel Entered	Variabel Removed
GPM, NPM	TATO, ITO, ROI, PER, DPR, PBV, OPM, LR, DER, CR, QR, ROE, DY.

Table 5.3 menunjukkan ada 2 rasio keuangan yang mempengaruhi return saham pada perusahaan manufaktur yaitu GPM dan NPM. Kedua rasio keuangan tersebut dimasukkan ke dalam kategori rasio profitabilitas.

3. Persamaan Regresi

Dalam tahap analisis regresi berganda ini peneliti melakukan analisis terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi return saham yaitu *Gross Profit Margin* dan *Net Profit Margin*.

Adapun persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + e_i$$

Keterangan :

Y = return saham

a = konstanta

x_1 = Gross profit margin

x_2 = Net profit margin

b_1, b_2 = koefisien regresi

e_i = random error

Berdasarkan hasil perhitungan komputer yang telah dilakukan dengan program *SPSS for windows Release 10.0* diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 5.4
Koefisien Regresi

Model	Koefisien	Sig
Constant	0,136	0,439
GPM	-2,671	0,007
NPM	7,820	0,019

Berdasarkan hasil perhitungan diatas maka dapat disusun sebuah persamaan regresi berganda antara variabel independen yang terdiri dari GPM dan NPM,

dengan variabel dependen yaitu return saham. Dengan memasukkan koefisien regresi ke dalam bentuk persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = 0,136 - 2,671 X_1 + 7,820 X_2$$

Persamaan di atas menunjukkan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun arti dari masing-masing koefisien regresi tersebut sebagai berikut :

a. Konstanta (a) = 0,136

Artinya apabila tidak dipengaruhi oleh GPM dan NPM maka besarnya return saham pada industri manufaktur yang tercatat di BEJ adalah sebesar 0,136.

b. $X_1 (b_1) = -2,671$

Artinya apabila *gross profit margin* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka akan menyebabkan penurunan return saham pada industri manufaktur yang tercatat di BEJ sebesar 2,671 satuan dengan anggapan faktor-faktor lain konstan (tetap).

c. $X_2(b_2) = 7,820$

Artinya apabila *net profit margin* meningkat sebesar 1 satuan maka akan menyebabkan kenaikan return saham pada industri manufaktur yang tercatat di BEJ sebesar 7,820 satuan dengan anggapan faktor-faktor lain konstan (tetap).



4. Analisis Koefisien Regresi

Tabel 5.5

Koefisien Determinasi (R^2) antara rasio keuangan dengan return saham

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.488 ⁿ	.238	.182	.4362

Persentase pengaruh semua variabel independen terhadap nilai variabel dependen ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi (R^2). Hasil pengujian koefisien Determinasi (R^2) antara return saham dengan rasio keuangan yang lolos berdasarkan metode *stepwise regression (Backward)* menunjukkan bahwa GPM dan NPM mempunyai tingkat determinasi sebesar 0,238 berarti rasio keuangan tersebut berpengaruh terhadap return saham sebesar 23,8 persen, lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain selain variabel independen yang digunakan.

5. Uji F

Test ini untuk mengetahui seberapa besar pengaruh semua variabel bebas dengan variabel terikat.

Langkah-langkah analisis dalam melakukan uji F adalah sebagai berikut :

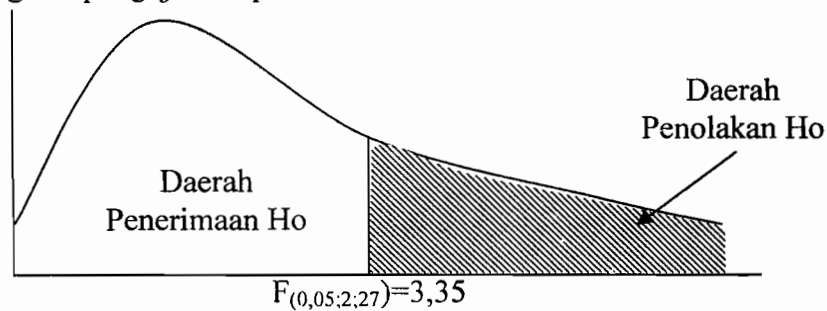
a. Perumusan Hipotesis

$H_0 : B_1=B_2=B_3=.....B_n= 0$; tidak ada pengaruh yang signifikan antara rasio keuangan dengan return saham.

$H_a : B_1 \neq B_2 \neq B_3 \neq B_n \neq 0$; Ada pengaruh yang signifikan antara rasio keuangan dengan return saham.

- b. Nilai kritis dalam distribusi F dengan tingkat signifikansi (α) 5 persen, derajat kebebasan; df pembilang (numerator) = k dan df penyebut (denominator) = n-1-k, dimana n=30 dan k=2, sehingga df pembilang =2 dan df penyebut = 27, adalah $F_{(0,05;2;27)} = 3,35$
- c. Kriteria pengujian dengan F tabel 3,35

Diagram pengujian Hipotesis



Ho diterima apabila $F_{hitung} < 3,35$

Ho ditolak apabila $F_{hitung} > 3,35$

- d. Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai F hitung dengan nilai F tabel (nilai kritis)

Tabel 5.6

ANOVA

Model	df	F	Sig
Regression	2	4,220	0,025
Residual	27		
Total	29		

Nilai F hitung dalam pengujian ini adalah 4,220 lebih besar daripada F tabel = 3,35 ($4,220 > 3,35$) sehingga keputusannya adalah menolak Ho dan menerima Ha. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara rasio keuangan dengan return saham.

Rasio *gross profit margin* dan *net profit margin* di dalam model regresi secara bersama-sama dapat mempengaruhi return saham.

6. Uji t

Tujuan menggunakan uji jenis ini adalah untuk mengetahui hubungan antara masing-masing variabel bebas dengan variabel terikat.

Langkah-langkah analisis dalam melakukan uji t adalah sebagai berikut :

a. Perumusan hipotesis

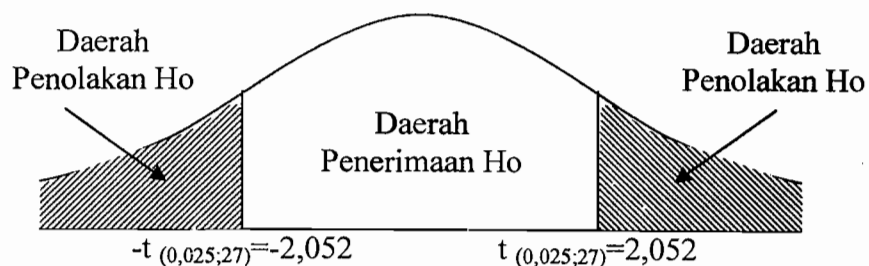
$H_0 : B_x = 0$; Tidak ada pengaruh yang signifikan antara rasio keuangan dengan return saham

$H_a : B_x \neq 0$; Ada pengaruh yang signifikan antara rasio keuangan dengan return saham.

b. Nilai kritis untuk pengujian ini dengan tingkat signifikansi (α) 5 persen dan *degree of freedom* = $n-1-k$, dimana $n=30$ dan $k=2$ adalah $t_{(0,025;27)} = 2,052$.

c. Kriteria pengujian dua sisi dengan $t_{tabel} = 2,052$.

Diagram pengujian hipotesis



H_0 diterima apabila $-2,052 \leq t_{hitung} \leq 2,052$

H_0 ditolak apabila $t_{hitung} < -2,052$ atau $t_{hitung} > 2,052$

- d. Pengambilan keputusan berdasarkan perbandingan nilai t hitung masing-masing koefisien regresi dengan t_{tabel} (nilai kritis). Nilai t_{hitung} masing-masing koefisien regresi dapat diketahui dari hasil perhitungan komputer seperti terlihat pada tabel berikut:

Tabel 5.7

Hasil pengujian Rasio keuangan terhadap return saham

Rasio keuangan	t tabel	t hitung	Sig
GPM	-2.052	-2,904	0,007
NPM	2,052	2,488	0,019

Berdasarkan hasil uji t dengan tingkat signifikansi (α) 5 persen menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk GPM adalah sebesar $-2,904$ yang lebih kecil dari t_{tabel} ($-2,052$) dan nilai signifikansi sebesar $0,007$ lebih kecil dari (α) memberikan indikasi bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Ini berarti bahwa *Gross Profit Margin* berpengaruh terhadap return saham.

Untuk *Net Profit Margin*, berdasarkan hasil uji t dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 5 persen menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk NPM adalah sebesar $2,488$ sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,488 > 2,052$) dan nilai signifikansi sebesar $0,019$ lebih kecil dari (α), memberikan indikasi bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh yang signifikan antara *Net Profit Margin* dengan return saham.

BAB VI

KESIMPULAN

Dalam bab ini akan di sampaikan kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran-saran yang diambil penulis berdasarkan analisa data yang telah dilakukan.

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisa data yang telah dilakukan pada perusahaan sampel dengan bantuan program statistik SPSS For Windows Release 10.0, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat 2 rasio keuangan yang memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Kedua rasio keuangan tersebut adalah rasio kategori profitabilitas yaitu *Gross Profit Margin* dan *Net Profit Margin*, yang mempunyai signifikansi kurang dari 5% artinya tingkat keyakinan untuk mendukung keputusan sebesar 95%.
2. Hasil pengujian secara simultan (uji F) dapat diketahui bahwa ada pengaruh yang signifikan antara rasio keuangan dengan return saham pada perusahaan-perusahaan manufaktur. Ini ditunjukkan oleh nilai F hitung > F tabel ($4,220 > 3,35$).
3. Hasil pengujian secara individu (uji T) dapat diketahui pula bahwa ada pengaruh yang signifikan antara rasio keuangan dengan return saham pada perusahaan-perusahaan industri manufaktur. Hal ini ditunjukkan dengan hasil pengolahan data sebagai berikut :

- a. Berdasarkan hasil uji t dengan tingkat signifikansi (α) 5 persen menunjukkan bahwa nilai t hitung untuk GPM adalah sebesar $-2,904$ yang lebih kecil dari t_{hitung} ($-2,052$) dan nilai signifikansi sebesar $0,007$ lebih kecil dari (α) memberikan indikasi bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Ini berarti bahwa *gross profit margin* berpengaruh terhadap return saham.
 - b. Untuk *net profit margin*, berdasarkan hasil uji t dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 5 persen menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk NPM adalah sebesar $2,488$ sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,488 > 2,052$) dan nilai signifikansi sebesar $0,019$ lebih kecil dari (α), memberikan indikasi bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh yang signifikan antara *net profit margin* dengan return saham.
4. Secara keseluruhan baik dari uji F maupun uji T, kesimpulan dari penelitian ini adalah rasio keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia terutama *gross profit margin* dan *net profit margin*.

B. Keterbatasan Penelitian

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan salah satunya karena adanya keterbatasan penelitian, yaitu jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sangat terbatas, karena perusahaan yang digunakan sebagai sampel hanya perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur saja. Disamping itu banyak perusahaan yang mengalami kerugian

pada tahun 2000, 2001, dan 2002 sehingga tidak dapat dijadikan sampel penelitian.

C. Saran

Berdasarkan hasil analisa kesimpulan di atas, saran yang dapat diberikan oleh penulis adalah sebagai berikut :

1. Jumlah rasio keuangan yang digunakan diperbanyak lagi, dengan demikian dimungkinkan ditemukan rasio-rasio keuangan baru yang mempengaruhi return saham.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambah jumlah perusahaan sampel, periode tahun penelitian dan rasio keuangan karena dengan ditambahkan hal tersebut dimungkinkan akan diperoleh hasil yang lebih baik.
3. Mencoba meneliti sektor industri lainnya guna mengetahui apakah rasio-rasio keuangan juga dapat mempengaruhi return saham pada sektor industri selain manufaktur.

DAFTAR PUSTAKA

- Alhusin, Syahri. (2003). *Aplikasi Statistik Praktis Dengan Menggunakan SPSS 10 For Windows*, Edisi Kedua. Yogyakarta : Graha Ilmu
- Anoraga, Pandji dan Widiyanti, Nunik. (1992). *Pasar Modal*. Jakarta : PT. Rineka Cipta
- Asyik, Nur Fadjrih dan Soelistyo. (2000) Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Laba. Vol 15, No.3. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*
- Baridwan, Zaki. (1992). *Intermediate Accounting*, Edisi Ketujuh. Yogyakarta : BPF
- Downes, J., & J.E. Goodman. (1994). *Kamus Istilah Keuangan & Investasi*, Edisi Ketiga. Jakarta : PT. Alex Media Komputindo
- Halim, Abdul & Sarwoko. (1995). *Manajemen Keuangan (Buku 2)*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- Husnan, Suad. (1996). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua. Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). (2002). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- Jogiyanto. (1998). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta, BPF
- Jusup, Al. Haryono. (1992). *Dasar-Dasar Akuntansi*, Edisi Keempat. Yogyakarta : STIE YKPN
- Koetin, E.A. (1993). *Analisis Pasar Modal*. Jakarta : Pustaka Sinar Harapan
- Krisna Erlyna Budiarti. (2004). Analisis Rasio keuangan Dalam Memprediksi Perubahan Laba Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Yogyakarta : Universitas Sanata Dharma
- Nurnainy, Yetty. (2000). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham. *Tesis*. UGM
- Prastowo, Dwi. (1995). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Pertama. Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- Purwanto, Suharyadi. (2004). *Statistik : Untuk Ekonomi & Keuangan Modern*, Edisi Pertama. Jakarta : Salemba Empat

- Riyanto, Bambang. (1994). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Ketiga. Yogyakarta : Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada
- Sumantoro. (1998). *Pengantar Tentang Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta : Ghalia Indonesia
- Susiana. (2004). Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Harga Saham Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Yogyakarta : Universitas Sanata Dharma
- Syamsuddin, Lukman. (1987). *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Kedua. Yogyakarta : PT. Hanindita
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE
- Tinneke. (2003). Hubungan Antara Kondisi Keuangan Perusahaan Dengan Harga Saham di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Yogyakarta : Universitas Sanata Dharma
- Tuasikal, Askam. (2002). Penggunaan Informasi Akuntansi untuk Memprediksi Return Saham. Vol.5, No.3. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*
- Zainuddin, Jogyanto. (1999). Manfaat Rasio Keuangan dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba. Vol.2, No.1. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*

LAMPIRAN 1

Office	Gedung Ariobimo Central, 12 th Floor Jl. H.R Rastina Said X-2 Kav. 5, Jakarta 12950 Phone (021) 522-8822 Fax (021) 522-6014, 522-5960 www.indofood.co.id
Offices	<ul style="list-style-type: none"> - Jl. Ancol I No. 4-5, Ancol Barat Jakarta 14430, Phone (021) 690-7141-45, Fax (021) 690-5435 - Jl. Kampung Jarakosta, Desa Suka Danau Cibitung, Bekasi, Jawa Barat Phone (021) 890-1181, 890-4169, Fax (021) 890-1139 - J. Tambak Aji II No. 8 Ngalan, Semarang 50158, Jawa Tengah Phone (024) 866-3411, Fax (024) 866-5020 - Jl. Raya Beji Km. 32, Desa Cangkring Malang Bangil, Pasuruan, Jawa Timur Phone (0343) 656-177-73, Fax (0343) 656-179 - Jl. Raya Medan, Tanjung Morawa Km. 18,5 Tj. Morawa, Deli Serdang Phone (061) 794-1515, Fax (061) 794-1512 - Jl. Kaharudin Nasution Km. 12, Simpang Tiga, Bukit Raya, Pekanbaru, 28284 Phone (0761) 71-3833, Fax (0761) 71-3388 - Jl. Desa Liang Anggang km. 32 Bati-Bati, Tanah Laut, Banjarmasin 70852 Kalimantan Selatan Phone (0511) 568-29-30 Fax (0511) 568-46 - Jl. Kima X Km. A-3, Biringkanaya Kawasan Industri Kima, Ujung Pandang Makassar, Sulawesi Selatan Phone (0411) 510-206, Fax (0411) 512-027 Food Processing Company PMDN
Business Company Status	

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2000	2001	2002
Total Assets	12,554,630	12,979,102	15,251,516
Current Assets	5,270,993	5,246,997	7,147,003
<i>of which</i>			
Cash on hand and in banks	1,428,038	834,386	1,368,446
Trade receivables	830,367	929,394	1,323,789
Inventories	1,970,598	2,137,103	2,743,304
Investments	26,269	24,543	23,689
Fixed Assets-Net	5,203,971	5,427,878	5,661,424
Other Assets	2,053,397	2,279,684	2,419,400
Liabilities	9,495,917	9,417,521	11,588,818
Current Liabilities	3,961,036	6,055,346	4,341,302
<i>of which</i>			
Bank borrowings	468,961	623,474	624,233
Trade payable	1,112,678	1,392,197	1,161,764
Accrued expenses	407,933	415,647	341,653
Long-term Liabilities	4,901,113	2,603,359	6,371,838
Minority Interests in Subsidiaries	633,768	758,816	875,678
Shareholders' Equity	3,058,713	3,561,581	3,662,698
Paid-up capital	915,600	915,600	938,490
Paid-up capital in excess of par value	963,760	963,760	1,139,061
Retained earnings	1,179,353	1,682,221	1,585,146
Net Sales	12,702,239	14,644,598	16,466,285
Cost of Goods Sold	8,961,596	10,776,075	12,398,734
Gross Profit	3,740,643	3,868,523	4,067,551
Operating Expenses	1,344,312	1,834,063	2,187,416
Operating Profit	2,396,331	2,034,460	1,880,136
Other Income (Expenses)	(1,277,384)	(758,120)	(462,052)
Profit before Taxes	1,118,947	1,276,340	1,418,084
Profit after Taxes	646,172	746,330	802,633
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	71	82	86
Equity per Share	334	389	390
Dividend per Share	18	25	28
Closing Price	8750 775	625	600 80
Financial Ratios			
PER (x)	10.98	7.67	7.02
PBV (x)	2.32	1.61	1.54
Dividend Payout (%)	25.51	30.67	32.74
Dividend Yield (%)	2.32	4.00	4.67
Current Ratio (x)	1.33	0.87	1.65
Debt to Equity (x)	3.10	2.54	3.16
Leverage Ratio (x)	0.76	0.73	0.76
Gross Profit Margin (x)	0.29	0.26	0.25
Operating Profit Margin (x)	0.19	0.14	0.11
Net Profit Margin (x)	0.05	0.05	0.05
Inventory Turnover (x)	4.55	5.04	4.52
Total Assets Turnover (x)	1.01	1.13	1.08
ROI (%)	5.15	5.75	5.26
ROE (%)	21.13	20.96	21.91
GR	0.83	0.51	1.01
PER = 9.94x ; PBV = 2.18x (June 2003)			
Financial Year: December 31			
Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja			

Company News: The company will invest USD 50 million in a wheat cultivation pilot project on 50 hectares of land in Pasuruan, East Java. This project is a collaboration between Bogasari and the government to meet national demand for wheat flour.

Financial Performance: Net sales in 2002 came to Rp 16.46 trillion, up 12% from the previous year. Net earnings rose by 8% over the same period, to Rp 2.6 billion.

Brief History: The company products are marketed under the Indomie, Sarimi, Supermi, Pop Mie and Top Mie brands, and control 90% of the instant noodle market in Indonesia. The company also produces Indofood seasonings, and soy sauce under the Indofood and Piring Lombok brands. Other product lines including Chiki, Chitato, Cheetos and Jetz snack foods, SUN baby foods, Tugu uwak and Cafela coffee. In April 1994, Global Mark International Limited, one of the shareholders, floated US\$ 500 million worth of 3-year Mandatory Exchangeable Bonds (MEB) on the Luxembourg Stock Exchange. The MEBs are bonds exchangeable for 139 million Global Mark shares. After all bonds are exchanged, the Global Mark shares will be reduced to 215 million, or 28% of total equity in the company. The company has 12 subsidiaries: PT Ciptakemas Abadi, PT Gizindo Primanusantara, PT Prima Intipangan Sejati, PT Intranusa Cipta, PT Tristar Makmur (all 100% owned), PT Indosentra Pelangi (70% owned), PT Arthanugraha Mandiri (51%), PT Suryapangan Indonesia (50%), PT Cemako Mandiri Corp. (50%) and PT Putri Usahatama (50% owned). On April 1995 the company with 51% shares and Said Bawasir Trading Corporation 49% set a noodle instant fabric in Jeddah, Arab Saudi. On April 1997 the extraordinary general meeting of the company approved management plans to acquire six affiliated companies. The company is a member of the Salim Group. The company garnered an Environmental Marketing Award (EMI) from the Indonesian Marketing Association for its performance in developing an environmental marketing system. In May 2001, Indofood acquired Asia Food Property from Singapore-listed Golden Agri Resources. This acquisition is expected to strengthen the core business of the company.

Shareholders	
CAB Holdings Ltd.	51.89%
Public	48.11%

PT Gudang Garam Tbk.

Tobacco Manufacturer

Head Office Jl. Semampir II/1
Kediri 64121, Jawa Timur
Phone (0354) 682-091-682-097
Fax (0354) 681-555
Telex 31456 GGARAM KD

Jakarta Rep. Office Jl. Jenderal A. Yani No. 79
Jakarta 10510
Phone (021) 420-2460, 420-0579
Fax (021) 421-2024
Telex 49475 GGARAM IA

Surabaya Rep. Office Jl. Pengenal 7-15, Surabaya 60174
Phone (031) 545-1701, 545-1721
Fax (031) 531-0592

Factory Business Jl. Semampir II/1, Kediri, Jawa Timur
Cigarettes
Company Status PMDN

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2000	2001	2002
Total Assets	10,843,195	13,448,124	15,452,703
Current Assets	9,130,444	11,125,218	11,491,918
of which			
Cash on hand and in banks	201,975	237,848	464,982
Trade receivables	1,642,503	1,607,293	1,441,422
Inventories	7,197,500	9,103,779	9,381,700
Investments	6,439	6,439	6,439
Fixed Assets-Net	1,626,358	2,191,565	3,800,069
Other Assets	79,924	126,502	155,177
Liabilities	4,732,082	5,249,932	5,743,002
Current Liabilities	4,562,345	5,058,526	5,527,058
of which			
Short-term debt	2,731,973	3,062,456	3,028,379
Trade payable	331,693	272,221	173,421
Taxes and excise payable	1,128,702	1,374,166	1,480,089
Long-term Liabilities	169,737	191,400	215,936
Minority Interests in Subsidiaries	5	6	8
Shareholders' Equity	6,111,108	8,198,192	9,709,701
Paid-up capital	962,044	962,044	962,044
Paid-up capital in excess of par value	53,700	53,700	53,700
Retained earnings	5,095,364	7,182,448	8,693,957
Net Sales	14,964,674	17,970,450	20,939,084
Cost of Goods Sold	10,837,213	13,519,452	16,108,007
Gross Profit	4,127,461	4,450,998	4,831,077
Operating Expenses	872,798	1,061,021	1,376,047
Operating Profit	3,254,663	3,389,977	3,455,030
Other Income (Expenses)	(72,268)	(404,885)	(448,318)
Profit before Taxes	3,182,395	2,985,092	3,006,712
Profit after Taxes	2,243,215	2,037,361	2,086,893
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	1,166	1,085	1,085
Equity per Share	3,176	4,261	5,046
Dividend per Share	500	300	300
Closing Price	13,000	8,650	8,300
Financial Ratios			
PER (x)	11.15	7.97	7.65
PBV (x)	4.09	2.03	1.64
Dividend Payout (%)	42.89	27.65	27.66
Dividend Yield (%)	3.85	3.47	3.61
Current Ratio (x)	2.00	2.20	2.66
Debt to Equity (x)	0.77	0.64	0.59
Leverage Ratio (x)	0.44	0.39	0.37
Gross Profit Margin (x)	0.28	0.25	0.23
Operating Profit Margin (x)	0.22	0.19	0.17
Net Profit Margin (x)	0.15	0.12	0.10
Inventory Turnover (x)	1.51	1.49	1.72
Total Assets Turnover (x)	1.38	1.34	1.36
ROI (%)	20.69	15.52	13.51
ROE (%)	36.71	25.46	21.49

PER = 9.40x ; PBV = 2.02x (June 2003)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Siddharta Siddharta & Widjaja

Financial Performance: In 2002, the Company booked net income at Rp 2.086 trillion or down by a slim margin from 2001's net income at Rp 2.087 trillion. But net sales was up from Rp 17.970 trillion to Rp 20.939 billion.

Brief History: The company began as a small entrepreneurial venture established in 1971 at Kudus, East Java. The company's products consist of three types, namely, cigarettes rolled in corn husk paper under three brand names, hand-rolled cigarettes under nine brand names, and machine-rolled cigarettes under six brand names, four of which are considered premium brands, namely Gudang Garam International, Surya 16, 10 packs Gudang Garam Merah, and the 12 packs Gudang Garam Merah. The company has installed a capacity of 105 billion cigarettes per year, includes 90 billion cigarettes machine rolled and 15 billion cigarette manufacture by hand using and enjoys a 49% market share for clove flavored cigarettes in Indonesia in 1997. In 1998 it's market share decline to 39%. Its main distribution channels are 3 major distributors, namely, PT Surya Bhakti Utama, PT Surya Kerta Bhakti, and Surya Jaya Bhakti. In 1993 the company received a US\$ 60 million syndicated loan from Singapore Banks, in order to increase its production capacity. Now capacity production has risen from 2,500 sticks to 12,000 sticks per minute. In 1994 exports reached 3.3 billion sticks, some 4% of it's total sales. In 1994 the company increased its stake in PT Surya Pamenang, a packaging manufacturer, from 79% to 100% share. The company with 30% shares, PT Inhutani III with 40% shares and Enso Finlandia with 30% shares are set to cooperate in timber estate development. On 1996, these corporation developed 10,000 ha for industrial forest estate use, with development financing of Rp 260 billion. Early February 1997, the company hit buy an embezzlement conducted by it's former Head of the Financial Department of the company representative office at Surabaya. Because of this embezzlement, the amount of losses was up to Rp 8.5 billion which then covered by the eight founders of the company. There were a number of important changes to both the Board of Commissioners and the Board of Directors in 2000, Rachman Halim was elected President Commissioner and Djajusman Surjowijono has been appointed President Director at the last shareholders meeting.

Shareholders

PT Suryaduta Investama	66.80%
PT Suryamitra Kusuma	5.32%
Rachman Halim	0.94%
Juni Setiawati Wonowidjojo	0.52%
Susilo Wonowidjojo	0.28%
Public	26.14%

Head Office	Jl. Rungkut Industri Raya No.18 Surabaya 60293, Jawa Timur Phone (031) 843-1699 Fax (031) 843-0986 Telex 33234 SAMPRN IA
Factory	Jl. Rungkut Industri Raya No.18 Surabaya 60293, Jawa Timur Phone (031) 843-1699 Fax (031) 843-0986 Telex 33234 SAMPRN IA
Representative	Office Bapindo Plaza 1 18 th Floor Jl. Jenderal Sudirman Kav. 54-55 Jakarta 12190 Phone (021) 526-6287 Fax (021) 526-6656, 526-6646
Business Company Status	Jakarta 12190 Cigarettes Industry PMDN

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2000	2001	2002
Total Assets	8,524,815	9,470,540	9,817,074
Current Assets	5,299,591	6,761,967	6,983,776
<i>of which</i>			
Cash on hand and in banks	778,076	890,963	1,115,599
Time deposits	62,162	64,626	41,557
Trade receivables	173,613	217,955	287,740
Inventories	4,125,651	5,294,415	5,333,008
Investments	22,957	22,039	100,760
Fixed Assets-Net	1,948,528	1,942,925	1,806,252
Other Assets	1,253,739	743,589	926,286
Liabilities	4,702,953	5,308,973	4,616,181
Current Liabilities	2,010,033	2,673,034	2,122,733
<i>of which</i>			
Short-term debt	286,155	794,547	
Trade payable	569,342	459,338	322,445
Taxes and excise payable	897,842	961,116	1,441,614
Long-term Liabilities	2,483,207	2,406,780	2,299,268
Minority Interests in Subsidiaries	209,713	229,159	194,180
Shareholders' Equity	3,821,862	4,161,567	5,200,893
Paid-up capital	464,000	450,000	450,000
Paid-up capital in excess of par value	180,400	43,200	31,327
Revaluation of fixed assets	16	16	16
Correction of convertible			
Retained earnings	3,177,446	3,668,351	4,719,550
Net Sales	10,029,401	14,066,515	15,128,664
Cost of Goods Sold	6,932,271	9,993,830	10,517,229
Gross Profit	3,097,130	4,072,685	4,611,435
Operating Expenses	1,044,750	1,419,867	1,883,940
Operating Profit	2,052,380	2,652,818	2,727,495
Other Income (Expenses)	(525,546)	(434,332)	(160,693)
Profit before Taxes	1,526,834	2,218,486	2,566,802
Profit after Taxes	1,013,897	955,413	1,671,084
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	219	212	371
Equity per Share	824	925	1,156
Dividend per Share	350	25	50
Closing Price	17.775 14,900	3,200	3,700 449
Financial Ratios			
PER (x)	68.19	15.07	9.96
PBV (x)	18.09	3.46	3.20
Dividend Payout (%)	160.17	11.78	13.46
Dividend Yield (%)	2.35	0.78	1.35
Current Ratio (x)	2.64	2.53	3.29
Debt to Equity (x)	1.23	1.28	0.89
Leverage Ratio (x)	0.55	0.56	0.47
Gross Profit Margin (x)	0.31	0.29	0.30
Operating Profit Margin (x)	0.20	0.19	0.18
Net Profit Margin (x)	0.10	0.07	0.11
Inventory Turnover (x)	1.68	1.89	1.97
Total Assets Turnover (x)	1.18	1.49	1.54
ROI (%)	11.89	10.09	17.02
ROE (%)	26.53	22.96	32.13
OR	458	0.55	0.98
PER = 11,18x; PBV = 3,59x (June 2003)			
Financial Year: December 31			
Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja			

Financial Performance: Net earnings were up from Rp 955 billion in 2001 to Rp 1.671 trillion in 2002. Net sales were up by slim margin from Rp 14 trillion to Rp 15 trillion.

Brief History: It was founded in Surabaya in 1963 under the name of PT Perusahaan Dagang Industri Panamas. In October 1988, PT H.M. Sampoerna took over PT Handel Maatschappij, and changed its name to PT Hanjaya Mandala Sampoerna. The company's head office and main plant, which turns out hand rolled and machine manufactured cigarettes, are located in Rungkut, Surabaya. The company also owns a cigarette factory in Taman Sampoerna, Surabaya and Malang, and in Pandaan. In addition to the DJI SAM SOE trade mark, the company also sells its products using the names of Sampoerna A Hijau, Panamasuning, Sampoerna A Exclusive, Sampoerna A International, Sampoerna A Universal and Sampoerna A Mild. PT Hanjaya Mandala Sampoerna is affiliated with PT Sampoerna Percetakan Nusantara, PT Panamas, PT Sampoerna Transport Nusantara, PT Sumber Alfaria Trijaya, PT Wahana Sampoerna, PT Sampoerna Advertising Nusantara, PT Sampoerna Food Product Nusantara, PT Sampoerna Joo Lan, Sdn.Bhd, Malaysia and Sampoerna Stella Corp. Ltd., Taiwan. On January 1996, with 50% shares each the company joined with Thai Moon Rong Group, a business group from Kampuchea, to build a plant in Phnom Penh. On June 1996 the company with 30% shares joined venture with PT Inhutani with 40% shares and PT Nordic Forest Development Holding Pte, Singapore, with 30% shares to build PT Finnatar Intiga which runs a forestry company. On July 1996 the company has raised a US\$ 150 million syndicated loan from 19 international banks and financial institutions arranged by Chase Manhattan Asia Ltd. (Hongkong) and Credit Suisse Mitsubishi International (Singapore). The loan divided into two parts: for the refinancing of former loans and for strengthening working capital. Between June 1996 to October 1996, Putera Sampoerna, the majority shareholder of the company, became the talk of town due to his maneuvers in buying PT Astra International's share. It was reported that Putera Sampoerna already bought 15% of Astra's shares, but after an annual shareholders meeting on February 1997 he only had 7.75% shares. Then on March 1997, Putera Sampoerna was appointed to the board of commissioners of PT Indofood Sukses Makmur (PT ISM), after he increased his shares to up to 5.63% shares in PT ISM. On November 19, 1997, the company acquired and increased its share holding to 100% in Sampoerna International Pte.Ltd.(SI). As a result, SI's paid-up capital became Sin\$ 90 million comprising 90 million shares with a nominal value of Sin\$ 1/share. On February 1998, Putera Sampoerna, president of the company sold his 77.25 million Indofood shares, which was that previously intended as a long term investment. During 2000, the company managed to boost sales volume by 22.24% to 36.351 billion cigarettes. In early 2001, riding on robust expansion of the domestic cigarette market, the company saw its market share increase from 13.5% to 18.7%. The company is also aggressively positioning itself to compete on the global market with the Sampoerna brand by establishing new plants in several different countries, including India. The company has overseas plants already in operation in Malaysia, Myanmar, Vietnam, the Philippines, and Brazil.

Shareholders

Sampoerna Family Holdings Limited., Mauritius	30.65%
Norbax, Inc., Amerika Serikat	6.68%
PT Lancar Sampoerna Bestari	5.20%
Boedi Sampoerna	1.95%
Putera Sampoerna	0.72%
Soetjahjono	0.02%
Public	54.78%

PT Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.

Lumber and Wood Products

Head Office
Panin Bank Building 5th Floor
Jl. Jend. Sudirman-Senayan
Jakarta 10270
Phone (021) 573-5057
Fax (021) 573-5061
<http://www.tirtamahakam.com>

Factory
Desa Bukuan, Kecamatan
Palaran, Samarinda
Kalimantan Timur
Phone (0541) 747-307-08-09
Fax (0541) 741-449

Business Company Status
Plywood
PMDN

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2000	2001	2002
Total Assets	280,096	336,353	403,386
Current Assets	167,539	182,588	197,239
of which			
Cash on hand and in banks	37,266	5,297	21,352
Trade receivables	23,380	21,347	18,188
Inventories	94,113	133,881	130,180
Investments	200	212	241
Fixed Assets-Net	112,334	153,507	205,870
Other Assets	23	45	36
Liabilities	167,611	217,277	276,704
Current Liabilities	132,505	191,152	189,299
of which			
Bank borrowings	95,766	104,383	115,458
Trade payable	34,148	60,140	51,787
Accrued expenses	1,534	3,073	3,812
Current maturities of			
long-term debt	-	227	222
Long-term Liabilities	32,855	23,865	72,740
Minority Interests in Subsidiaries	2,250	2,250	14,665
Shareholders' Equity	112,485	119,075	126,682
Paid-up capital	78,000	78,000	78,000
Paid-up capital			
in excess of par value	16,734	16,734	16,734
Revaluation of fixed assets	-	-	-
Retained earnings	17,751	24,342	31,948
Net Sales	320,457	383,921	380,047
Cost of Good Sold	270,491	341,490	345,678
Gross Profit	49,966	42,431	34,369
Operating Expenses	11,747	17,470	20,871
Operating Profit	38,219	24,961	13,498
Other Income (Expenses)	(19,944)	(9,700)	2,787
Profit before Taxes	18,275	15,261	6,286
Profit after Taxes	12,854	10,490	11,507
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	21	17	18
Equity per Share	180	191	203
Dividend per Share	6.25	6.25	5.00
Closing Price	120	150	125
Financial Ratios			
PER (x)	9.22	8.92	6.78
PBV (x)	1.05	0.79	0.62
Dividend Payout (%)	30.34	37.18	27.11
Dividend Yield (%)	3.29	4.17	4.00
Current Ratio (x)	1.26	0.96	1.04
Debt to Equity (x)	1.49	1.82	2.18
Leverage Ratio (x)	0.60	0.65	0.59
Operating Profit Margin (x)	0.12	0.07	0.04
Net Profit Margin (x)	0.04	0.03	0.03
Inventory Turnover (x)	0.12	0.13	0.16
Total Assets Turnover (x)	1.14	1.14	0.94
ROI (%)	4.59	3.12	2.85
ROE (%)	11.43	8.81	9.08

PER = 6.51x ; PBV = 0.59x (June 2003)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Drs. Johan Melonda & Rekan

Financial Performance: In 2002, net income up by a slim margin to Rp 506 billion. This increase was brought on among others by a gain on foreign exchange at Rp 16,543 billion.

Brief History: The company was set up at Jakarta in 1981. Production operations are headquartered in Bukuan, Samarinda, East Kalimantan. The company's plant located in this village was constructed on a 15.9 Ha plot which company holds Building Use Rights. The timber log input for production process comes mainly from affiliated companies, which between 1995 and 1998 supplied around 144,000-167,000 m³. These affiliated companies are PT Roda Mas Timber Kalimantan, Ratah Timber Company, Surapati Perkasa, and Kemakmuran Berkah Timber. In the production process, the company applies the international quality standards of Plywood Industries Corporation and the International Hardwood Association. The company is a member of the Harita business group. The company's palm oil production plant is scheduled to begin operations in August 2003.

Shareholders

Harita Jayaraya	35.28%
Harita Trading Ltd.	29.04%
perasi PT Tirta Mahakam Plywood Tbk	0.22%
perasi Unit Desa Rahayu	0.15%
perasi Primkopul Sepolwan.	0.07%
perasi Ratah Timber Co.	0.02%
Public	35.22%

Head Office Graha Indramas
 Jl. AIP II K.S. Tubun Raya No. 77
 P.O. Box 449/JKTF,
 Jakarta 11410
 Phone (021) 536-7777
 Fax (021) 5367-1120

Business Company Status Distributor of Chemical Products;
 PMDN

Company News: The company has invested Rp 20 billion in PT Konindo (KCP), a business development and management consultancy. This investment brings the company's shareholding in KCP to 43.14%.

Financial Performance: Net income down significantly from Rp 48.97 billion in 2001 to Rp 19.45 billion in 2002. Income performance received a significant decrease on foreign exchange from the Rp 17.926 billion to Rp 438 million in 2002.

Brief History: Established in Jakarta in 1951 with the name of N.V. Limkok Lee Coy. Ltd., and the current name has been used since 1965, the company has distributed 1,000 kinds of chemical products which are either produced by its subsidiary companies or supplied by multinational companies. The eight subsidiaries, wherein PT Lautan Luas holds majority stockholder, operate in the production of chemical products. Most of the raw materials used by the companies for the production of azodicarbonide, poly aluminium chloride and band play lubricant, are still imported from the US, India, Japan, China, Australia and European countries. The subsidiaries are PT Advance Stabilindo Industry with a 95% share owned by PT Lautan Luas, PT Dunia Kimia Jaya (99.9%), PT Dunia Kimia Utama (55%), PT Indonesia Acids Industry Ltd. (60%), PT Lautan Jasaindo (95%), PT Lautan Luas Pewarna (95%), PT Liku Telaga (50.5%) and PT Pacinesia Chemical Industry (99.95%). In addition to the subsidiaries, the company has 2,000 customers, with the supply value reaching Rp 238.2 billion in 1996. To support the business activities, the company operates four branch offices respectively located in Medan, Lampung, Semarang and Surabaya as well as seven representative offices in Palembang, Way Halim Bandar Lampung, Cirebon, Solo, Samarinda, Balikpapan and Ujung Pandang. In 2002, the company completed construction of two chemical production facilities, PT White Oil Nusantara in Gresik and Lautan Hongze Chemical Industry in China.

Shareholders	Percentage
PT Caturkarsa Megatunggal	63.03%
Soan Fudiana	1.89%
Indyansyah Masrin	1.02%
Andrawan Masrin	0.57%
Jimmy Masrin	0.16%
Public	33.33%

Summary of Financial Statement

	million rupiah		
	2000	2001	2002
Total Assets	700,431	762,621	902,266
Current Assets	163,083	493,892	510,490
<i>of which</i>			
Cash on hand and in banks	93,297	139,040	72,904
Trade receivables	119,323	165,144	195,834
Inventories	129,800	128,422	141,718
Investments	42,752	69,056	73,978
Fixed Assets-Net	144,311	182,757	283,651
Other Assets	50,286	17,115	34,167
Liabilities	354,026	372,906	505,587
Current Liabilities	147,933	154,600	249,581
<i>of which</i>			
Bank borrowings	25,631	18,616	84,136
Trade payable	108,790	119,155	139,732
Accrued expenses	3,429	6,074	7,076
Long-term Liabilities	196,642	201,412	208,412
Minority Interests in Subsidiaries	9,451	16,894	47,594
Shareholders' Equity	346,405	389,915	396,699
Paid-up capital	195,000	195,000	195,000
Paid-up capital in excess of par value			
Revaluation of fixed Assets	577	577	577
Retained earnings	150,828	194,338	201,122
Net Sales	820,805	1,039,517	1,113,638
Cost of Goods Sold	624,740	827,694	912,209
Gross Profit	196,066	211,823	201,429
Operating Expenses	117,856	139,745	152,047
Operating Profit	78,210	72,078	49,381
Other Income (Expenses)	(37,208)	79	-16,448
Profit before Taxes	41,001	72,157	32,933
Profit after Taxes	26,009	48,975	19,451
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	33	63	25
Equity per Share	444	500	509
Dividend per Share	7	16	5
Closing Price	405	240	180
Financial Ratios			
PER (x)	12.15	3.82	7.22
PBV (x)	0.91	0.48	0.35
Dividend Payout (%)	20.99	24.69	20.05
Dividend Yield (%)	1.73	6.46	2.78
Current Ratio (x)	3.13	3.19	2.05
Debt to Equity (x)	1.02	0.96	1.27
Leverage Ratio (x)	0.51	0.49	0.56
Gross Profit Margin (x)	0.24	0.20	0.18
Operating Profit Margin (x)	0.10	0.07	0.04
Net Profit Margin (x)	0.03	0.05	0.02
Inventory Turnover (x)	4.81	6.45	6.44
Total Assets Turnover (x)	1.17	1.36	1.23
ROI (%)	3.71	6.42	2.16
ROE (%)	7.51	12.56	4.90

PER = 10.63x ; PBV = 0.52x (June 2003)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Santjaja

PT Intanwijaya Internasional Tbk. (PT Intanwijaya Chemical Industry Tbk)

Adhesive

Head Office

Wisma IWI 5th Floor
Jl. Perjuangan, Tomang Tol,
Kebun Jeruk, Jakarta 11530
Phone (021) 530-8637 (Hunting)
Fax (021) 530-8632, 530-8633
E-mail: intan@rad.net.id
contact@intanwijaya.com

Factory

Jl. Trisakti, Komplek Uka,
Banjarmasin
Kalimantan Selatan
Phone (0511) 66072-4
Fax (0511) 66071

Business

Formaldehyde, Formaldehyde
Resin (Liquid & Powder) and
Hexane industry

Company Status

PMDN

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2000	2001	2002
Total Assets	151,811	162,365	164,060
Current Assets	96,297	107,659	110,514
<i>of which</i>			
Cash on hand and in banks	21,148	18,338	19,163
Time deposit:	5,880	6,672	5,920
Trade receivables	59,156	74,613	69,039
Inventories	8,493	7,524	12,094
Investments	-	-	-
Fixed Assets-Net	55,257	54,461	52,889
Other Assets	257	186	656
Liabilities	28,875	22,296	25,417
Current Liabilities	27,144	21,549	24,353
<i>of which</i>			
Bank borrowings	-	-	-
Trade payable	12,735	6,583	12,384
Long-term Liabilities	1,731	747	1,064
Shareholders' Equity	122,937	140,009	138,643
Paid-up capital	50,600	63,250	84,333
Paid-up capital			
in excess of par value	400	5,495	4,177
Additional paid-up capital	40	-	-
Retained earnings	71,897	71,265	50,133
Net Sales	79,187	100,389	84,970
Cost of Goods Sold	49,124	62,571	56,951
Gross Profit	30,062	37,818	29,020
Operating Expenses	9,752	10,897	12,802
Operating Profit	20,310	26,925	15,217
Other Income (Expenses)	8,307	3,153	(8,337)
Profit before Taxes	28,617	30,078	6,880
Profit after Taxes	20,075	22,132	4,958
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	198	175	29
Equity per Share	1,215	1,107	822
Dividend per Share	50	50	10
Closing Price	675	405	275
Financial Ratios			
PER (x)	3.40	2.31	9.35
PBV (x)	0.56	0.37	0.33
Dividend Payout (%)	25.21	28.58	34.02
Dividend Yield (%)	7.41	12.35	3.64
Current Ratio (x)	3.55	5.00	4.54
Debt to Equity (x)	0.23	0.16	0.18
Leverage Ratio (x)	0.19	0.14	0.15
Gross Profit Margin (x)	0.38	0.38	0.33
Operating Profit Margin (x)	0.26	0.27	0.18
Net Profit Margin (x)	0.25	0.22	0.06
Inventory Turnover (x)	5.78	8.32	4.71
Total Assets Turnover (x)	0.52	0.62	0.52
ROI (%)	13.22	13.64	3.02
ROE (%)	16.33	15.81	3.58

PER = 9,01x ; PBV = 0.32x (June 2003)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Leonard, Mulia & Richard

Shareholders

PT Tanmizi Utama	68.73%
Kustodian Sentral Efek Indonesia	27.24%
Public	4.03%

Head Office
 Jl. Pegangsaan Dua Km. 2,5
 Jakarta 14250
 Phone (021) 460-2766 (Hunting),
 460-2768
 Fax (021) 460-2769
 Telex 48991 Igar IA
 E-mail: igarjaya@cbn.net.id
 Website: http://
 www.packagingmfg.com

Factory
 Jl. Pulogadung 35, Jakarta 13930

Business
 Glass and Plastic Packaging

Company Status
 PMDN

Financial Performance: In fiscal 2002, the Company boosted its net income of Rp 18.515 billion, up significantly from the year 2001 net income that reached Rp 8.030 billion. Net sales was increased from Rp 329 billion to Rp 390 billion.

Brief History: The company was originally established in 1975 as a joint venture between PT Glassanto and Owens Illinois, Inc., USA. In 1988, Owens Illinois Inc. sold all of its shares in the venture to PT Kalbe Farma. In 1990 all shares held by PT Glassanto were bought by PT Kinia Farma. Both factories owned by the company are located at the Pulogadung industrial estate in East Jakarta with the total production capacity of 766.7 million units per annum. Since 1976 the company has had a technical agreement with Owens Illinois Inc., USA and Buender Glass and Plastofoam of Germany. Products are distributed through PT Enseval and its network of branches. On March 1995 the company, with 51% shares, joint venture with Schoot Glassware, Jerman, to establish PT Schoot Igar, which engages pharmaceutical packaging. On June 1995 the company took over two companies operates in packaging, namely PT Avesta Continental Pack with 61% share and PT Kageo with 100% share. The company in 1996 has purchased commercial papers issued by Pr. Dongsuh Kobilindo amounting Rp. 14,896 billion, with an interest of 12 % per annum.

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2000	2001	2002
Total Assets	228,645	250,481	237,577
Current Assets	141,351	138,525	132,229
of which			
Cash on hand and in banks	17,213	14,048	10,326
Trade receivables	49,785	58,744	58,919
Inventories	60,364	54,537	55,876
Fixed Assets-Net	69,101	89,993	93,373
Other Assets	18,194	21,963	11,974
Liabilities	125,036	145,459	115,614
Current Liabilities	92,771	108,249	78,870
of which			
Short-term debt	44,126	60,245	37,125
Trade payable	27,921	26,222	22,589
Long-term Liabilities	15,629	25,662	19,253
Minority Interests in Subsidiaries	16,635	11,549	17,491
Shareholders' Equity	103,609	105,021	121,962
Paid-up capital	52,500	52,500	52,500
Paid-up capital			
in excess of par value	175	175	175
Retained earnings	50,934	52,346	69,287
Net Sales	289,378	329,410	390,586
Cost of Goods Sold	226,772	282,304	308,799
Gross Profit	62,606	47,106	81,787
Operating Expenses	14,315	19,939	30,036
Operating Profit	48,291	27,168	51,751
Other Income (Expenses)	(9,170)	(16,892)	(13,800)
Profit before Taxes	39,121	10,276	37,951
Profit after Taxes	21,039	8,030	18,516

Per Share Data (Rp)

Earnings per Share	20	8	18
Equity per Share	99	100	116
Dividend per Share	8	2	3
Closing Price	100	65	85

Financial Ratios

PER (x)	4.99	8.50	4.82
PBV (x)	1.01	0.65	0.73
Dividend Payout (%)	39.93	26.15	17.01
Dividend Yield (%)	8.00	3.08	3.53

Current Ratio (x)	1.52	1.26	1.68
Debt to Equity (x)	1.21	1.39	0.95
Leverage Ratio (x)	0.55	0.58	0.49
Gross Profit Margin (x)	0.22	0.14	0.21
Operating Profit Margin (x)	0.17	0.08	0.13
Net Profit Margin (x)	0.07	0.02	0.05
Inventory Turnover (x)	3.76	5.18	5.53
Total Assets Turnover (x)	1.27	1.32	1.64
ROI (%)	9.20	3.21	7.79
ROE (%)	20.31	7.65	15.18

PER = 7.66x ; PBV = 1.16x (June 2003)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja

Shareholders

Kalbe Farma Tbk	51.13%
Public	48.87%

Head Office
 Wisma ADR, Jl. Pluit Raya I No.1
 Jakarta 14440
 Phone (021) 669-0244, 661-0033
 Fax (021) 661-8438, 669-6237
 E-mail: adr@adr-group.com
 Adr@adr.co.id

Branch Offices
 - Jl. Kapuk Kamal Raya No. 88
 Jakarta 14471
 Phone (021) 55-1646
 Fax (021) 555-1905
 - Jl. Raya I PPU Curug No. 88
 Tangerang, Banten
 Lesa Kadujaya-Bitung, Banten
 Phone (021) 598-4388,
 Fax (021) 598-4415

Business
 Automotive parts manufacturer
Company Status
 PMDN

Financial Performance: Net earnings in 2002 down by 35% from the previous year to Rp 40.222 billion. Operating profit was down by 27.38% to Rp 84 billion.

Brief History: The company was established on 19 January 1976. In 1980, Hartono as a founder of ADR Group took over the ownership in the company. In 1994, the company acquired share ownership in PT Adhi Chandra Automotive Products and 70% of PT Panata Jaya Mandiri. Further in the same year, the company took over CV Auto Diesel Radiators. In July 2000, the company issued Selamat Sempurna I Year 2000 shares with face value of Rp 100 billion and bear at a fixed rate of 16.625% annum for 5 years. In December 2000, the company's subsidiary, PT Chandra Automotive Products Tbk. has offered a portion of its shares valued to 47 million shares or 35.07% shares to the public through Jakarta Stock Exchange. Currently, the company and the two subsidiaries namely PT Adhi Chandra Automotive Products Tbk. and PT Panata Jaya Mandiri obtained certification of quality management system QS 9000 from Varsley International Certification Services. The company and subsidiaries have grown up as a leading automotive component producer in Indonesia with products, particularly filters and radiators (copper brass and aluminum radiator), with international market shares covering more than 50 countries. The company also produces condenser, automotive air conditioner, brake pipe, fuel pipe, fuel tank, and muffler as well as other automotive component products. The company has support and technical assistance from the worldwide leading automotive producer, such as Denso Radiators Mfg. Co. Ltd., Tennex Corp., Tokyo Roki Co. Ltd., Denso Thermal System Division, and Donaldson Company Inc.

Shareholders
 Hartono Intiperkasa 68.02%
 Hartono 1.53%
 Kurniawan 0.38%
 Public 30.07%

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2000	2001	2002
Total Assets	529,831	567,643	583,627
Current Assets	253,605	270,417	302,539
of which			
Cash on hand and in banks	31,801	42,714	94,030
Trade receivables	107,170	123,492	90,313
Inventories	105,063	91,574	100,336
Investments	214	214	214
Fixed Assets-Net	250,270	286,673	264,565
Other Assets	25,748	9,739	16,309
Liabilities	238,557	235,919	235,519
Current Liabilities	76,168	62,461	56,381
of which			
Bank borrowings	4,433	7,064	11,259
Trade payable	42,905	32,716	28,907
Current maturities of long-term debt	529	196	-
Long-term Liabilities	111,457	115,219	118,513
Minority Interest in Subsidiaries	50,928	58,239	60,625
Shareholders' Equity	291,284	331,125	348,119
Paid-up capital	129,867	129,867	129,867
Paid-up capital in excess of par value	-	-	-
Retained earnings	161,417	201,258	218,252
Net Sales	502,948	565,090	603,355
Cost of Goods Sold	364,069	404,147	461,504
Gross Profit	138,779	160,943	141,851
Operating Expenses	47,890	53,051	57,726
Operating Profit	90,889	107,892	84,125
Other Income (Expenses)	3,238	(15,442)	(12,223)
Profit before Taxes	94,127	92,450	71,902
Profit after Taxes	59,034	54,645	40,222
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	227	210	155
Equity per Share	1,121	1,275	1,340
Dividend per Share	57	90	150
Closing Price	2,000	1,800	1,450
Financial Ratios			
PER (x)	8.80	8.56	9.36
PBV (x)	1.78	1.41	1.08
Dividend Payout (%)	25.08	42.78	96.86
Dividend Yield (%)	5.08	7.06	11.19
Current Ratio (x)	3.33	4.33	5.37
Debt to Equity (x)	0.82	0.71	0.66
Leverage Ratio (x)	0.45	0.42	0.40
Gross Profit Margin (x)	0.28	0.28	0.24
Operating Profit Margin (x)	0.18	0.19	0.14
Net Profit Margin (x)	0.12	0.10	0.07
Inventory Turnover (x)	3.47	4.27	4.60
Total Assets Turnover (x)	0.95	1.00	1.03
ROI (%)	11.14	9.64	6.89
ROE (%)	20.27	16.50	11.55

PER = 11,14x ; PBV = 1.29x (June 2003)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja

Head Office	Jl. Rawa Gatel Blok III S Kav. 37-38 Kawasan Industri Pulogadung Jakarta 13930 PO Box. 1195/JAT Jakarta 13930 Phone (021) 460-0158, (Hunting) Fax (021) 461-1301 E-mail: investor@dankoslabs.com
Factory	Jl. Rawa Gatel Blok III S Kav. 37-38 Kawasan Industri Pulogadung Jakarta 13930 PO Box. 1195/JAT Jakarta 13930 Phone (021) 460-0158, (Hunting) Fax (021) 461-1301 E-mail: investor@dankoslabs.com
Business	Pharmaceuticals and Cosmetic Manufacturer
Company Status	PMDN

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2000	2001	2002
Total Assets	481,812	568,511	660,949
Current Assets	271,821	341,889	421,876
<i>of which</i>			
Cash on hand and in banks	85,869	106,182	118,177
Time deposits	4,809	8,673	31,679
Trade receivables	104,903	127,918	159,360
Inventories	66,660	82,136	95,838
Investments	72,770	66,759	27,010
Fixed Assets-Net	64,028	81,548	110,179
Other Assets	73,193	78,315	101,883
Liabilities	321,252	367,048	381,222
Current Liabilities	118,275	128,610	169,454
<i>of which</i>			
Short-term debt	32,095	15,281	14,213
Trade payable	2,913	36,409	51,451
Taxes payable	23,557	22,153	33,421
Long-term Liabilities	196,887	232,879	207,895
Minority Interests in Subsidiaries	6,090	5,559	5,873
Shareholders' Equity	160,560	201,464	277,727
Paid-up capital	89,303	89,303	89,303
Paid-up capital in excess of par value	2,377	2,377	2,377
Retained earnings	68,880	109,784	186,047
Net Sales	531,845	763,624	1,065,422
Cost of Goods Sold	263,224	420,380	547,510
Gross Profit	268,621	343,244	517,912
Operating Expenses	152,539	225,871	321,889
Operating Profit	116,082	117,373	196,023
Other Income (Expenses)	(50,948)	(34,407)	(68,175)
Profit before Taxes	65,134	82,966	127,848
Profit after Taxes	45,553	59,026	93,174
Per Share Data (Rp)			
Earnings (Loss) per Share	51	66	104
Equity per Share	180	226	311
Dividend per Share	20	20	20
Closing Price	550	460	400
Financial Ratios			
PER (x)	10.78	6.96	3.83
PBV (x)	3.06	2.04	1.29
Dividend Payout (%)	39.21	30.16	19.17
Dividend Yield (%)	3.64	4.35	5.00
Current Ratio (x)	2.30	2.66	2.49
Debt to Equity (x)	2.00	1.82	1.38
Leverage Ratio (x)	0.67	0.65	0.58
Gross Profit Margin (x)	0.51	0.45	0.49
Operating Profit Margin (x)	0.22	0.15	0.18
Net Profit Margin (x)	0.09	0.08	0.09
Inventory Turnover (x)	3.95	5.12	5.71
Total Assets Turnover (x)	1.10	1.34	1.61
ROI (%)	9.45	10.38	14.10
ROE (%)	28.37	29.30	33.55

PER = 9,58x ; PBV = 3,22x (June 2003)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Prasetio, Sarwoko & Sandjaja

Shareholders	
PT Kalbe Farma Tbk	71.46%
Indo Value A Fund Limited	5.32%
Public	23.22%

Head Office	Graha Unilever Jl. Gatot Subroto Kav. 15 Jakarta 12930 Phone (021) 526-2112, 526-1978 Fax (021) 526-4020
Factories	- Jl. Rungkut Industri IV No. 5-11 Surabaya 60291 - Jl. Kawasan Industri Jababeka IX Kav. D1-29, Cikarang, Jawa Barat
Business	Consumer Goods
Company Status	PMA

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2000	2001	2002
Total Assets	2,253,637	2,682,025	3,091,853
Current Assets	1,534,055	1,775,100	2,129,877
of which			
Cash on hand and in banks	722,647	1,105,735	1,388,225
Trade receivables	353,803	471,751	263,192
Inventories	412,673	301,318	383,902
Fixed Assets-Net	505,967	676,805	745,295
Other Assets	213,615	230,120	216,681
Liabilities	828,078	953,826	1,072,105
Current Liabilities	723,389	813,107	939,191
of which			
Bank borrowings	-	-	-
Trade payable	422,729	573,507	545,434
Accrued expenses	176,961	198,063	288,140
Long-term Liabilities	104,689	133,808	113,212
Minority Interests in Subsidiaries	-	6,911	19,702
Shareholders' Equity	1,425,559	1,728,199	2,019,748
Paid-up capital	76,300	76,300	76,300
Paid-up capital			
in excess of par value	15,227	15,227	15,227
Revaluation of fixed assets	154	154	154
Retained earnings	1,333,878	1,636,518	1,928,067
Net Sales	4,870,972	6,012,611	7,015,181
Cost of Goods Sold	2,594,253	3,221,217	3,646,380
Gross Profit	2,276,719	2,791,394	3,368,801
Operating Expenses	1,258,157	1,612,913	2,053,313
Operating Profit	1,018,562	1,178,481	1,315,488
Other Income (Expenses)	122,824	79,775	69,016
Profit before Taxes	1,141,386	1,258,256	1,384,504
Profit after Taxes	813,205	886,944	978,249
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	1,066	1,162	1,282
Equity per Share	1,868	2,265	2,647
Dividend per Share	690	350	500
Closing Price	12,500	16,350	18,200
Financial Ratios			
PER (x)	11.73	14.07	14.20
PBV (x)	6.69	7.22	6.88
Dividend Payout (%)	64.74	30.11	39.00
Dividend Yield (%)	5.52	2.14	2.75
Current Ratio (x)	2.12	2.18	2.27
Debt to Equity (x)	0.58	0.55	0.53
Leverage Ratio (x)	0.37	0.36	0.35
Gross Profit Margin (x)	0.47	0.46	0.48
Operating Profit Margin (x)	0.21	0.20	0.19
Net Profit Margin (x)	0.17	0.15	0.14
Inventory Turnover (x)	6.29	10.69	9.50
Total Assets Turnover (x)	2.16	2.24	2.27
ROI (%)	36.08	33.07	31.64
ROE (%)	57.04	51.32	49.43

PER = 20,83x ; PBV = 10,19x (June 2003)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Drs. I. Adi Susanto & Co. (Pricewaterhouse Coopers)

Shareholders	
Avibel (Maatschappij Voor Internationale Bellenggingen)	85.00%
BV, Rotterdam, Netherlands	15.00%
Public	15.00%

LAMPIRAN 2

**Hasil penghitungan return saham perusahaan sampel
Tahun 2000, 2001, 2002**

PERUSAHAAN	2000	2001	2002
INDF	-0,19	-0,19	-0,04
GGRM	-0,31	-0,33	-0,04
HMSF	-0,16	-0,79	0,16
TMPI	-0,91	0,50	-0,16
LTLS	-0,51	-0,41	-0,25
INCI	-0,37	-0,41	-0,32
IGAR	-0,67	-0,35	0,31
SMSM	0,77	-0,10	-0,19
DNKS	-0,58	-0,16	-0,13
UNVR	-0,89	0,31	0,11

**Data harga saham perusahaan sampel
Tahun 1999, 2000, 2001 dan 2002
(dalam Rupiah)**

PERUSAHAAN	1999	2000	2001	2002
INDF	8.750	775	625	600
GGRM	18.800	13.000	8.650	8.300
HMSP	17.775	14.900	3.200	3.700
TMPI	1.150	190	150	125
LTLS	825	405	420	180
INCI	1.100	675	405	275
IGAR	300	100	65	85
SMSM	1.125	2.000	1.800	1.450
DNKS	13.550	12.200	14.000	15.000
UNVR	1.125	12.500	16.350	18.200

LAMPIRAN 3

Backward Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DY, CR, TATO, PBV, ITO, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, ^a DPR, NPM, ROI, PER		Enter
2		TATO	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .051).
3		ITO	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .051).
4		ROI	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .051).
5		PER	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .051).
6		DPR	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .051).
7		PBV	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .051).
8		OPM	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .051).
9		LR	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .051).
10		DER	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .051).
11		CR	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .051).
12		QR	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .051).
13		ROE	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .051).
14		DY	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .051).

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Return



Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.791	3.063		.258	.800
	CR	-.359	.330	-.593	-1.089	.295
	QR	.178	.227	.247	.785	.446
	DER	.125	.222	.377	.562	.583
	LR	-1.497	4.764	-.519	-.314	.758
	ITO	.000	.006	-.013	-.040	.969
	TATO	.000	.980	.000	.000	1.000
	GPM	-.761	2.186	-.260	-.348	.733
	NPM	6.750	13.183	.676	.512	.617
	OPM	-2.039	4.525	-.302	-.451	.659
	ROE	.019	.073	.366	.256	.801
	ROI	.005	.138	.069	.036	.972
	PER	-.016	.096	-.394	-.167	.870
	PBV	.120	.432	.782	.278	.785
	DPR	-.006	.020	-.361	-.310	.761
DY	-.039	.065	-.424	-.592	.563	
2	(Constant)	.791	2.409		.328	.747
	CR	-.359	.315	-.593	-1.140	.272
	QR	.178	.218	.247	.817	.427
	DER	.125	.210	.377	.595	.561
	LR	-1.497	4.560	-.519	-.328	.747
	ITO	.000	.006	-.013	-.041	.968
	GPM	-.761	2.111	-.260	-.360	.724
	NPM	6.749	8.919	.675	.757	.461
	OPM	-2.040	3.973	-.302	-.513	.615
	ROE	.019	.071	.366	.266	.794
	ROI	.005	.116	.069	.042	.967
	PER	-.016	.093	-.394	-.172	.865
	PBV	.120	.416	.782	.289	.777
	DPR	-.006	.018	-.361	-.333	.744
	DY	-.039	.062	-.424	-.619	.545
3	(Constant)	.768	2.270		.338	.740
	CR	-.351	.232	-.579	-1.511	.150
	QR	.177	.208	.245	.847	.409
	DER	.126	.201	.381	.628	.539
	LR	-1.487	4.409	-.515	-.337	.740
	GPM	-.765	2.042	-.262	-.375	.713
	NPM	6.686	8.505	.669	.786	.443
	OPM	-2.003	3.748	-.297	-.534	.600
	ROE	.019	.068	.361	.272	.789
	ROI	.005	.112	.073	.047	.963
	PER	-.016	.090	-.396	-.179	.860
	PBV	.119	.401	.772	.296	.771
	DPR	-.006	.017	-.351	-.343	.736
	DY	-.039	.060	-.423	-.639	.532

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
		B	Std. Error	Beta			
4	(Constant)	.853	1.288		.662	.517	
	CR	-.349	.221	-.576	-1.578	.133	
	QR	.171	.163	.237	1.050	.308	
	DER	.132	.141	.401	.941	.360	
	LR	-1.672	1.847	-.580	-.905	.378	
	GPM	-.769	1.979	-.263	-.389	.702	
	NPM	6.486	7.130	.649	.910	.376	
	OPM	-1.934	3.342	-.287	-.579	.570	
	ROE	.022	.023	.419	.942	.359	
	PER	-.016	.087	-.395	-.184	.856	
	PBV	.117	.388	.762	.302	.767	
	DPR	-.006	.017	-.343	-.351	.730	
	DY	-.039	.059	-.423	-.658	.519	
5	(Constant)	.726	1.057		.687	.501	
	CR	-.344	.214	-.569	-1.611	.125	
	QR	.182	.148	.252	1.228	.235	
	DER	.127	.134	.383	.949	.355	
	LR	-1.581	1.731	-.548	-.913	.373	
	GPM	-.915	1.765	-.313	-.518	.611	
	NPM	7.037	6.295	.704	1.118	.278	
	OPM	-1.916	3.249	-.284	-.590	.563	
	ROE	.024	.018	.467	1.343	.196	
	PBV	.051	.150	.335	.344	.735	
	DPR	-.005	.016	-.315	-.335	.741	
	DY	-.041	.056	-.448	-.732	.474	
	6	(Constant)	.632	.995		.635	.533
CR		-.315	.190	-.520	-1.654	.115	
QR		.184	.144	.256	1.279	.216	
DER		.134	.129	.404	1.037	.313	
LR		-1.601	1.689	-.555	-.948	.355	
GPM		-1.280	1.357	-.438	-.943	.358	
NPM		7.480	6.010	.749	1.245	.228	
OPM		-1.556	2.994	-.231	-.520	.609	
ROE		.028	.014	.538	1.991	.061	
PBV		.002	.030	.015	.077	.940	
DY		-.058	.021	-.637	-2.734	.013	
7		(Constant)	.613	.940		.652	.522
		CR	-.309	.170	-.511	-1.819	.084
	QR	.182	.136	.252	1.337	.196	
	DER	.132	.123	.398	1.069	.298	
	LR	-1.571	1.600	-.545	-.982	.338	
	GPM	-1.318	1.230	-.451	-1.071	.297	
	NPM	7.511	5.846	.752	1.285	.214	
	OPM	-1.489	2.793	-.221	-.533	.600	
	ROE	.028	.014	.540	2.053	.053	
	DY	-.058	.020	-.640	-2.855	.010	

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
8	(Constant)	.631	.924		.683	.502
	CR	-.316	.167	-.522	-1.898	.071
	QR	.196	.131	.272	1.504	.148
	DER	.145	.119	.439	1.223	.235
	LR	-1.766	1.531	-.612	-1.154	.261
	GPM	-1.643	1.050	-.562	-1.565	.133
	NPM	6.175	5.191	.618	1.190	.247
	ROE	.030	.013	.586	2.407	.025
	DY	-.060	.020	-.655	-3.001	.007
9	(Constant)	-.322	.417		-.774	.447
	CR	-.255	.159	-.421	-1.603	.123
	QR	.230	.128	.319	1.794	.087
	DER	.038	.075	.115	.511	.614
	GPM	-2.221	.930	-.760	-2.388	.026
	NPM	10.304	3.789	1.031	2.719	.013
	ROE	.022	.010	.423	2.118	.046
	DY	-.053	.019	-.582	-2.766	.011
10	(Constant)	-.165	.276		-.598	.556
	CR	-.273	.153	-.450	-1.785	.087
	QR	.225	.126	.312	1.790	.087
	GPM	-2.168	.909	-.742	-2.385	.026
	NPM	9.513	3.403	.952	2.795	.010
	ROE	.022	.010	.418	2.130	.044
	DY	-.052	.019	-.571	-2.773	.011
11	(Constant)	-.304	.276		-1.103	.281
	QR	.131	.119	.181	1.097	.284
	GPM	-2.703	.897	-.925	-3.015	.006
	NPM	7.906	3.428	.791	2.306	.030
	ROE	.020	.011	.386	1.892	.071
	DY	-.040	.018	-.440	-2.189	.039
12	(Constant)	-.174	.250		-.696	.493
	GPM	-2.567	.892	-.878	-2.879	.008
	NPM	8.122	3.436	.813	2.363	.026
	ROE	.019	.010	.360	1.768	.089
	DY	-.043	.018	-.467	-2.328	.028
13	(Constant)	.163	.169		.967	.343
	GPM	-2.933	.902	-1.003	-3.251	.003
	NPM	10.231	3.352	1.024	3.052	.005
	DY	-.030	.017	-.326	-1.703	.101
14	(Constant)	.136	.174		.786	.439
	GPM	-2.671	.920	-.914	-2.904	.007
	NPM	7.820	3.143	.783	2.488	.019

a. Dependent Variable: Return

Excluded Variablesⁿ

Model		Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics
						Tolerance
2	TATO	.000 ^a	.000	1.000	.000	.051
3	TATO	-.002 ^b	-.003	.998	-.001	.051
	ITO	-.013 ^b	-.041	.968	-.011	.318
4	TATO	.013 ^c	.020	.984	.005	.067
	ITO	-.014 ^c	-.045	.964	-.011	.320
	ROI	.073 ^c	.047	.963	.012	.012
5	TATO	.011 ^d	.018	.986	.004	.067
	ITO	-.015 ^d	-.050	.961	-.012	.320
	ROI	.071 ^d	.047	.963	.011	.012
	PER	-.395 ^d	-.184	.856	-.045	.006
6	TATO	.047 ^e	.077	.940	.018	.070
	ITO	.009 ^e	.032	.975	.008	.340
	ROI	-.021 ^e	-.014	.989	-.003	.012
	PER	-.279 ^e	-.135	.894	-.032	.006
	DPR	-.315 ^e	-.335	.741	-.079	.029
7	TATO	.034 ^f	.060	.953	.014	.073
	ITO	.011 ^f	.041	.967	.009	.344
	ROI	-.034 ^f	-.024	.981	-.006	.012
	PER	.012 ^f	.063	.950	.014	.647
	DPR	.001 ^f	.004	.997	.001	.679
	PBV	.015 ^f	.077	.940	.018	.629
8	TATO	.109 ^g	.198	.845	.044	.079
	ITO	.034 ^g	.133	.896	.030	.355
	ROI	-.264 ^g	-.202	.842	-.045	.014
	PER	-.017 ^g	-.093	.927	-.021	.707
	DPR	-.020 ^g	-.111	.913	-.025	.712
	PBV	-.015 ^g	-.079	.938	-.018	.687
	OPM	-.221 ^g	-.533	.600	-.118	.136
9	TATO	.322 ^h	1.062	.300	.226	.247
	ITO	.040 ^h	.153	.880	.033	.355
	ROI	.529 ^h	.937	.359	.200	.072
	PER	-.069 ^h	-.392	.699	-.085	.762
	DPR	-.075 ^h	-.426	.674	-.093	.775
	PBV	-.072 ^h	-.406	.689	-.088	.753
	OPM	-.314 ^h	-.780	.444	-.168	.144
	LR	-.612 ^h	-1.154	.261	-.244	.080
10	TATO	.262 ⁱ	.902	.377	.189	.265
	ITO	-.009 ⁱ	-.037	.971	-.008	.408
	ROI	.304 ⁱ	.607	.550	.128	.091
	PER	-.071 ⁱ	-.407	.688	-.087	.762
	DPR	-.080 ⁱ	-.464	.647	-.098	.777
	PBV	-.074 ⁱ	-.424	.676	-.090	.753
	OPM	-.321 ⁱ	-.812	.426	-.171	.144
	LR	-.106 ⁱ	-.315	.756	-.067	.205
	DER	.115 ⁱ	.511	.614	.108	.450

Excluded Variablesⁿ

Model	Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics	
					Tolerance	
11	TATO	.024 ^j	.087	.931	.018	.319
	ITO	.196 ^j	1.022	.317	.208	.655
	ROI	-.058 ^j	-.120	.905	-.025	.107
	PER	-.161 ^j	-.960	.347	-.196	.864
	DPR	-.149 ^j	-.871	.393	-.179	.832
	PBV	-.164 ^j	-.970	.342	-.198	.852
	OPM	-.328 ^j	-.795	.435	-.164	.144
	LR	.106 ^j	.327	.747	.068	.236
	DER	.194 ^j	.852	.403	.175	.472
	CR	-.450 ^j	-1.785	.087	-.349	.348
12	TATO	.111 ^k	.413	.683	.084	.352
	ITO	.189 ^k	.980	.337	.196	.656
	ROI	-.023 ^k	-.046	.963	-.009	.108
	PER	-.196 ^k	-1.219	.235	-.241	.927
	DPR	-.187 ^k	-1.139	.266	-.226	.897
	PBV	-.196 ^k	-1.204	.240	-.239	.900
	OPM	-.421 ^k	-1.067	.297	-.213	.155
	LR	-.022 ^k	-.073	.942	-.015	.270
	DER	.144 ^k	.636	.531	.129	.488
	CR	-.261 ^k	-1.090	.287	-.217	.423
QR	.181 ^k	1.097	.284	.219	.884	
13	TATO	.290 ^l	1.502	.146	.288	.674
	ITO	.267 ^l	1.413	.170	.272	.713
	ROI	.402 ^l	1.314	.201	.254	.274
	PER	-.160 ^l	-.953	.350	-.187	.939
	DPR	-.168 ^l	-.983	.335	-.193	.900
	PBV	-.127 ^l	-.751	.460	-.149	.943
	OPM	-.548 ^l	-1.384	.179	-.267	.163
	LR	.154 ^l	.517	.610	.103	.307
	DER	.126 ^l	.536	.597	.107	.489
	CR	-.246 ^l	-.986	.334	-.193	.423
QR	.144 ^l	.838	.410	.165	.897	
ROE	.360 ^l	1.768	.089	.333	.588	
14	TATO	.182 ^m	.919	.366	.177	.727
	ITO	.320 ^m	1.696	.102	.316	.742
	ROI	.108 ^m	.370	.714	.072	.344
	PER	-.083 ^m	-.484	.632	-.095	.999
	DPR	-.227 ^m	-1.344	.191	-.255	.957
	PBV	-.056 ^m	-.329	.745	-.064	.995
	OPM	-.551 ^m	-1.344	.191	-.255	.163
	LR	.041 ^m	.135	.894	.026	.322
	DER	.041 ^m	.173	.864	.034	.510
	CR	-.057 ^m	-.237	.814	-.046	.498
QR	.191 ^m	1.100	.281	.211	.927	
ROE	.171 ^m	.848	.404	.164	.699	
DY	-.326 ^m	-1.703	.101	-.317	.720	

a. Predictors in the Model: (Constant), DY, CR, PBV, ITO, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, DPR, NPM, ROI, PER

b. Predictors in the Model: (Constant), DY, CR, PBV, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, DPR, NPM, ROI, PER

c. Predictors in the Model: (Constant), DY, CR, PBV, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, DPR, NPM, PER

Excluded Variablesⁿ

- d. Predictors in the Model: (Constant), DY, CR, PBV, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, DPR, NPM
- e. Predictors in the Model: (Constant), DY, CR, PBV, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, NPM
- f. Predictors in the Model: (Constant), DY, CR, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, NPM
- g. Predictors in the Model: (Constant), DY, CR, QR, DER, ROE, LR, GPM, NPM
- h. Predictors in the Model: (Constant), DY, CR, QR, DER, ROE, GPM, NPM
- i. Predictors in the Model: (Constant), DY, CR, QR, ROE, GPM, NPM
- j. Predictors in the Model: (Constant), DY, QR, ROE, GPM, NPM
- k. Predictors in the Model: (Constant), DY, ROE, GPM, NPM
- l. Predictors in the Model: (Constant), DY, GPM, NPM
- m. Predictors in the Model: (Constant), GPM, NPM
- n. Dependent Variable: Return

ANOVA^o

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.622	15	.241	1.083	.443 ^a
	Residual	3.121	14	.223		
	Total	6.743	29			
2	Regression	3.622	14	.259	1.243	.340 ^b
	Residual	3.121	15	.208		
	Total	6.743	29			
3	Regression	3.622	13	.279	1.428	.247 ^c
	Residual	3.121	16	.195		
	Total	6.743	29			
4	Regression	3.621	12	.302	1.643	.170 ^d
	Residual	3.122	17	.184		
	Total	6.743	29			
5	Regression	3.615	11	.329	1.891	.111 ^e
	Residual	3.128	18	.174		
	Total	6.743	29			
6	Regression	3.595	10	.360	2.170	.070 ^f
	Residual	3.147	19	.166		
	Total	6.743	29			
7	Regression	3.594	9	.399	2.537	.040 ^g
	Residual	3.148	20	.157		
	Total	6.743	29			
8	Regression	3.550	8	.444	2.918	.023 ^h
	Residual	3.193	21	.152		
	Total	6.743	29			
9	Regression	3.347	7	.478	3.098	.020 ⁱ
	Residual	3.396	22	.154		
	Total	6.743	29			
10	Regression	3.307	6	.551	3.689	.010 ^j
	Residual	3.436	23	.149		
	Total	6.743	29			
11	Regression	2.831	5	.566	3.473	.017 ^k
	Residual	3.912	24	.163		
	Total	6.743	29			
12	Regression	2.635	4	.659	4.008	.012 ^l
	Residual	4.108	25	.164		
	Total	6.743	29			
13	Regression	2.121	3	.707	3.977	.019 ^m
	Residual	4.622	26	.178		
	Total	6.743	29			
14	Regression	1.606	2	.803	4.220	.025 ⁿ
	Residual	5.137	27	.190		
	Total	6.743	29			

a. Predictors: (Constant), DY, CR, TATO, PBV, ITO, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, DPR, NPM, ROI, PER

b. Predictors: (Constant), DY, CR, PBV, ITO, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, DPR, NPM, ROI, PER

c. Predictors: (Constant), DY, CR, PBV, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, DPR, NPM, ROI, PER

d. Predictors: (Constant), DY, CR, PBV, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, DPR, NPM, PER

e. Predictors: (Constant), DY, CR, PBV, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, DPR, NPM

f. Predictors: (Constant), DY, CR, PBV, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, NPM

g. Predictors: (Constant), DY, CR, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, NPM

h. Predictors: (Constant), DY, CR, QR, DER, ROE, LR, GPM, NPM

ANOVA°

- i. Predictors: (Constant), DY, CR, QR, DER, ROE, GPM, NPM
- j. Predictors: (Constant), DY, CR, QR, ROE, GPM, NPM
- k. Predictors: (Constant), DY, QR, ROE, GPM, NPM
- l. Predictors: (Constant), DY, ROE, GPM, NPM
- m. Predictors: (Constant), DY, GPM, NPM
- n. Predictors: (Constant), GPM, NPM
- o. Dependent Variable: Return

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.733 ^a	.537	.041	.4721
2	.733 ^b	.537	.105	.4561
3	.733 ^c	.537	.161	.4417
4	.733 ^d	.537	.210	.4285
5	.732 ^e	.536	.253	.4169
6	.730 ^f	.533	.288	.4070
7	.730 ^g	.533	.323	.3968
8	.726 ^h	.526	.346	.3899
9	.705 ⁱ	.496	.336	.3929
10	.700 ^j	.490	.357	.3865
11	.648 ^k	.420	.299	.4037
12	.625 ^l	.391	.293	.4054
13	.561 ^m	.315	.235	.4216
14	.488 ⁿ	.238	.182	.4362

- a. Predictors: (Constant), DY, CR, TATO, PBV, ITO, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, DPR, NPM, ROI, PER
- b. Predictors: (Constant), DY, CR, PBV, ITO, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, DPR, NPM, ROI, PER
- c. Predictors: (Constant), DY, CR, PBV, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, DPR, NPM, ROI, PER
- d. Predictors: (Constant), DY, CR, PBV, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, DPR, NPM, PER
- e. Predictors: (Constant), DY, CR, PBV, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, DPR, NPM
- f. Predictors: (Constant), DY, CR, PBV, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, NPM
- g. Predictors: (Constant), DY, CR, QR, DER, ROE, OPM, LR, GPM, NPM
- h. Predictors: (Constant), DY, CR, QR, DER, ROE, LR, GPM, NPM
- i. Predictors: (Constant), DY, CR, QR, DER, ROE, GPM, NPM
- j. Predictors: (Constant), DY, CR, QR, ROE, GPM, NPM
- k. Predictors: (Constant), DY, QR, ROE, GPM, NPM
- l. Predictors: (Constant), DY, ROE, GPM, NPM
- m. Predictors: (Constant), DY, GPM, NPM
- n. Predictors: (Constant), GPM, NPM

