

TESIS

**PENGARUH PERUBAHAN PROFITABILITAS
DAN NILAI PASAR PERUSAHAAN TERHADAP PERUBAHAN
HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC
DI BURSA EFEK JAKARTA**



BUNTHOEUN HIM

**PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
1999**

**PENGARUH PERUBAHAN PROFITABILITAS
DAN NILAI PASAR PERUSAHAAN TERHADAP PERUBAHAN
HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC
DI BURSA EFEK JAKARTA**

TESIS

Untuk memperoleh Gelar Magister
Dalam Program Studi Ilmu Manajemen
Pada Program Pascasarjana Universitas Airlangga

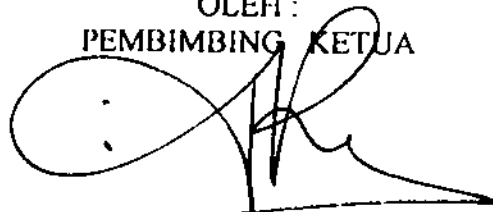
**OLEH
BUNTHOEUN HIM
NIM. 099712783 M**

**PROGRAM STUDI ILMU MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
1999**

LEMBAR PENGESAHAN

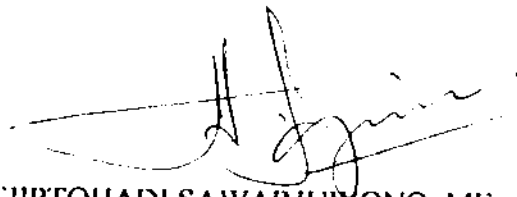
TEISIS INI TELAH DISETUJUI
TANGGAL JULI 1999

OLEH :
PEMBIMBING KETUA



Drs. Ec. ~~DJOKO~~ MURSINTO, M.Ec.
NIP. 130 935 811

MENGETAHUI :
KETUA PROGRAM STUDI ILMU MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA UNIVERSITAS AIRLANGGA



Drs. Ec. TJIPTOHADI SAWARJUWONO, M.Ec., Ph.D., Ak
NIP. 131 123 695

**Telah diuji pada
Tanggal 22 Juli 1999**

PANITIAN PENGUJI TESIS

Ketua : Prof. V. Henky Supit, Ak., SE.

**Anggota : Drs. Ec. Djoko Mursinto, MEc.
Prof. Budiman Christiananta, Drs., Ec., M.A., Ph.D
Dr. Ida Bagus Made Santika, SE.
Drs. Ec. Achmadi, M.S.**

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan ke kadirat Tuhan Yang Maha Esa, atas berkat dan rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan tesis ini.

Tesis ini merupakan salah satu syarat yang harus ditempuh oleh seorang mahasiswa guna memperoleh gelar kesarjanaan strata S-2 pada Fakultas Pascasarjana, Universitas Airlangga, Surabaya. Oleh karena itu, tesis ini merupakan usaha maksimal yang dapat dilakukan oleh penulis.

Tesis ini berjudul: Pengaruh Perubahan Profitabilitas dan Nilai Pasar Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta.

Usaha maksimal ini juga tidak terlepas dari bantuan yang diberikan oleh berbagai pihak, sejak awal hingga selesainya tesis ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada :

Bapak Drs. Ec. Djoko Mursinto, MEc., sebagai dosen pembimbing yang banyak meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, pengarahan serta berbagai bantuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis ini.

Bapak Drs. Ec. Tjiptohadi Sawarjuwono, MEc. Ph.D., Ak. selaku ketua program S-2 program studi ilmu manajemen program Pascasarjana Universitas Airlangga Surabaya.

Bapak Prof. Dr. H. Suroso Imam Zadjuli, SE., selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga Surabaya.

Bapak Prof. Dr. H. Soedijono, dr., selaku direktur program Pascasarjana Universitas Airlangga Surabaya.

Rektor Universitas Airlangga Surabaya, Bapak Prof Soedarto, dr., DTM & H, Ph.D, atas kesempatan dan fasilitas yang diberikan kepada penulis selama mengikuti dan menyelesaikan pendidikan program magister.

Team penguji, Prof. V. Henky Supit, Ak. S.E., Prof. Budiman Christiananta, Drs, Ec, MA, Ph.D., Dr. Ida Bagus Made Santika, SE., Drs. Ec. Achmadi, M.S., yang telah banyak memberikan masukan selama penyusunan tesis ini.

Bapak-bapak dan Ibu-ibu dosen S-2 program studi manajemen Universitas Airlangga yang telah membekali penulis dengan ilmu yang lebih dalam.

Direktur PT. Bursa Efek Jakarta beserta stafnya, khususnya kepada Ibu Farida A. Effendy, juga kepada para karyawan BAPEPAM pada bagian Riset-Biro PIR, khususnya kepada Bapak Husnul Anwar, Bapak Wahono, Bapak Hendy, Bapak Kusnandar, Sdri Nunte, Sdri Iluh dan bagaian perpustakaan atas kesediaannya membantu penulis memperoleh data dan informasi yang diperlukan.

Seluruh staf program Pascasarjana Universitas Airlangga dan staf perpustakaan Pascasarjana UNAIR, perpustakaan Magister Manajemen UNAIR, perpustakaan Universitas Airlangga atas bantuannya selama penulis menempuh pendidikan S-2 di UNAIR.

Bapak Menteri Kementerian Pendidikan, Pemuda dan Olahraga Kambodia yang telah memberikan izin untuk melanjutkan pendidikan, serta rekan-rekan dan

pengawai Kementerian Pendidikan, Pemuda dan Olahraga yang telah membantu penulis baik berupa materi maupun non materi selama pendidikan.

Pemerintah Indonesia dan pada negara gerakan non blok (GNB) yang telah memberikan beasiswa, sehingga saya dapat melanjutkan dan menyelesaikan pendidikan pada jenjang strata-2.

Semua teman-teman sejawat di program S-2 Manajemen UNAIR angkatan 1997-1998, khususnya pak Sumarno, pak Sugiharsono, pak Sugiyono, pak Widodo Ngudiono dan Sdri Nur Satiah, M.Si., yang telah memberikan motivasi dan bantuan dalam penyelesaian tesis ini.

Terkhusus kepada orang tua Bapak Moov Him dan Ibu Yeur Nau, yang telah dengan rela dan tulus bermunajat dan memohon kepada Tuhan sehingga penulis dapat melewati segala rintangan dan cobaan selama pendidikan. Juga kepada kak Kimseur Him sekeluarga dan adik-adikku semuanya, tanpa terkecuali. Semoga semua yang penulis terima mendapatkan balasan dari Tuhan Yang Maha Esa. Akhir kata, mudah-mudahan tulisan ini dapat berguna bagi pengembangan ilmu-ilmu sosial, khususnya bidang manajemen. Saran dan kritik yang membangun akan penulis terima dengan senang hati.

Surabaya, Juni 1999

Penulis

Bunthocun Him

PENGARUH PERUBAHAN PROFITABILITAS DAN NILAI PASAR PERUSAHAAN TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI BURSA EFEK JAKARTA

Oleh : Bunthocun Him

RINGKASAN

Tesis ini bertujuan untuk menguji apakah perubahan : profitabilitas dan nilai pasar perusahaan berpengaruh terhadap Perubahan Harga Saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta selama 1993 sampai 1994. Profitabilitas diwakili oleh ratio-ratio : Profit Margin on Sales (PMS), Basic Earnings Power (BEP), Return On Assets (ROA), dan Return On Equity (ROE). Ratio-ratio ini bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Sementara ratio nilai pasar perusahaan mencakup Price to Earnings Ratio (PER) dan Market to Book Ratio (MBR). Ratio-ratio ini bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pasar melampaui pengeluaran investasi.

Hipotesis penelitian ini menyatakan diduga bahwa perubahan variabel-variabel Profit Margin on Sales, Basic Earnings Power, Return On Assets, dan Return On Equity, Price to Earnings Ratio, dan Market to Book Ratio secara bersama-sama mempengaruhi Perubahan Harga Saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta dan diduga bahwa faktor Perubahan Return On Equity mempunyai pengaruh yang dominan terhadap Perubahan Harga Saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta.

Sampel yang digunakan sebanyak 30 perusahaan dengan kriteria paling aktif berdasarkan frekuensi perdagangan selama tahun 1993 sampai 1994. Pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang terpilih, dianalisis dengan menggunakan analisis regresi berganda dan kemudian dilanjutkan dengan uji ekonometrika (multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas).

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diketahui bahwa variabel Perubahan Basic Earnings Power (X_2) dan Perubahan Return On Assets (X_3) harus dikeluarkan dari model, sehingga penelitian ini hanya mencakup 4 variabel independen lainnya, yaitu Perubahan Profit Margin on Sales (X_1), Perubahan Return On Equity (X_4), Perubahan Price to Earnings Ratio (X_5), dan Perubahan Market to Book Ratio (X_6). Dari hasil analisis regresi diperoleh nilai R^2 sebesar 0.7917. Hal ini berarti bahwa sekitar 79.17% dari variabel Perubahan Harga Saham dapat dijelaskan oleh variabel Perubahan Profit Margin on Sales (X_1), Perubahan Return On Equity (X_4), Perubahan Price to Earnings Ratio (X_5), dan Perubahan Market to Book Ratio (X_6), selebihnya tidak dapat dijelaskan. Hasil analisis tersebut juga memperlihatkan bahwa satu diantara empat variabel independen yang dipergunakan, tidak berpengaruh signifikan terhadap Perubahan Harga Saham, yaitu variabel Perubahan Price to Earnings Ratio (X_5). Tiga variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap Perubahan Harga

Saham selama periode penelitian adalah : Perubahan Profit Margin on Sales (X_1), Perubahan Return On Equity (X_4), dan Perubahan Market to Book Ratio (X_6). Adapun variabel yang dominan mempengaruhi terhadap Perubahan Harga Saham adalah Perubahan Market to Book Ratio (X_6).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa para (calon) investor akan memperhatikan Profit Margin on Sales (PMS), Return On Equity (ROE), dan khusus sangat memperhatikan Market to Book Ratio (MBR), mereka ingin melakukan transaksi saham di lantai Bursa. Hanya saja, secara keseluruhan dapat dikatakan bahwa faktor fundamental, khususnya kondisi emisi, kurang diperhatikan oleh para (calon) investor dalam melakukan transaksi saham selama tahun 1993 sampai 1994.

**THE INFLUENCES OF THE CHANGES IN PROFITABILITY
AND MARKET VALUE OF A FIRM ON THE CHANGES IN
STOCK PRICE IN GO PUBLIC FIRMS
IN JAKARTA'S STOCK EXCHANGE**

By : **Bunthoeun Him**

ABSTRACT

The aim of this thesis was to examine whether the changes in profitability and market value of a firm had any influences on interest's rate in go-public firms in Jakarta's stock exchange from 1993 to 1994. Profitability was represented by ratios : Profit Margin on Sales (PMS), Basic Earning Power (BEP), Return On Assets (ROA), and Return On Equity (ROE). All these ratios were aimed to measure the competence of the firms showed by the profit earned from selling and investment. Whereas firm's market value included Price to Earnings Ratio (PER) and Market to Book Ratio (MBR). These ratios were aimed to measure the competence of the firms in creating market value excessing investment expenditure.

The hypotheses of this study assumed that variables such as the changes in Profit Margin on Sales, Basic Earning Power, Return On Assets, and Return On Equity, Price to Earnings Ratio, as well Market to Book Ratio collectively. Influence of the change stoct price in go public firms in Jakarta's stock. Exchange, and it was assumed that the factor of the change in Return On Equity had a dominantly influence on stock price changing in go public firms in Jakarta's stock exchange.

Samples used were 30 firms whose criteria of the most activated firms based on their trading's frequency from 1993 to 1994. Samples were selected by using purposive sampling method. The selected samples were analyzed by using multiple regression analyzis, then they were further analyzed by econometric test (multicolinearity, auto correlations, and heteroscedasticity).

Based on the result of multicollinearity test, it was known that the changing variables in Basic Earnings Power (X_2) and Return On Assets (X_3) had to be excluded of the model, thus this study consisted of 4 another independent variables only, those were the change in Profit Margin On Sales (X_1), Return On Equity (X_4), Price to Earnings Ratio (X_5), and Market to Book Ratio (X_6). As a result of regression analyzis, we found out that R^2 value was 0,7917. It meant that it was about 79,17% of the changing stock price variables could be explained by variables of the change in Profit, Margin On Sales (X_1), in Return On Equity (X_4), in Price to Earnings Ratio (X_5) and the change in Market to Book Ratio (X_6), whereas the rest could not be explained. The result of this analyzis also showed that one of the four independent variables used, had no any significant influence on changing in stock price, which was the variable of changing Price to Earnings Ratio (X_5). Three significantly influential independent variables on the change in interest's rate during the examination's period. Were the change in Profit Margin On Sales (X_1), in Return On Equity (X_4), and in Market to Book Ratio (X_6). The

variable which influenced dominantly on the change in stock price was the change in Market to Book Ratio (X_6).

The result of this study showed that the prospective investors would give more attention on Profit Margin On Sales (PMS), Return On Equity (ROE), and Market to Book Ratio (MBR) especially, if they wanted to make a trading process an stock exchange floor. Merely, we could say it in general, the fundamental factor, especially emision condition, was not taken into account by the (prospective) investors in stock trading from 1993 to 1994.

DAFTAR ISI

	Halaman
KATA PENGANTAR	i
RINGKASAN	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR SKEMA	viii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	12
1.3. Tujuan Penelitian	13
1.4. Manfaat Penelitian	13
1.5. Sistematika Penulisan.....	14
BAB 2. TINJUAN PUSTAKA	18
2.1. Penelitian Terdahulu.....	18
2.2. Landasan Teori	21
2.2.1. Pengertian Pasar Modal	21
2.2.2. Pengertian Go Public	32
2.2.3. Pengertian Profitabilitas	38
2.2.4. Pengertian Nilai Pasar	39
2.2.5. Metode Penilaian Saham	40
BAB 3. KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN ...	48
3.1. Kerangka Konseptual	48
3.2. Hipotesis	50
3.3. Model Analisis	50
BAB 4. METODE PENELITIAN	52
4.1. Identifikasi Variabel.....	52
4.2. Definisi Operasional Variabel	52
4.3. Populasi dan Penentuan Sampel	57
4.4. Sumber dan Teknik Pengambilan Data	61
4.5. Teknik Analisis.....	61
4.5.1. Pengujian Hipotesis	62
4.5.2. Pengujian dan Penanggulangan Gejala penyimpangan Asumsi Klasik	64
BAB 5. HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS HASIL PENELITIAN	67
5.1. Sekilas Tentang Kondisi Keuangan Perusahaan Sampel	67
5.1.1. PT. Great River Industri	67
5.1.2. PT. Hadtex Indosyntex	68
5.1.3. PT. Matahari Putra Prima	68
5.1.4. PT. Duta Pertiwi Nusantara	69
5.1.5. PT. Lippo Bank	70

5.1.6. PT. Multipolar	70
5.1.7. PT. Bank PDFCI	71
5.1.8. PT. Inti Indorayon Utama	72
5.1.9. PT. Trias Sentosa	72
5.1.10. PT. Jaya Pari Steel	73
5.1.11. PT. Indah Kiat Paper & pulp	73
5.1.12. PT. Pakuwon Jati	74
5.1.13. PT. Pan Brothers Tex	74
5.1.14. PT. IKI Indah Kabel	75
5.1.15. PT. Dharmala Sakti Sejahtera	75
5.1.16. PT. INCO	76
5.1.17. PT. Unggul Indah Corp	77
5.1.18. PT. HM Sampoerna	77
5.1.19. PT. Bank Danamon	78
5.1.20. PT. Tjilatjap Palletazing	78
5.1.21. PT. Bank Bali	79
5.1.22. PT. Dharmala Intiland	79
5.1.23. PT. Astra International	80
5.1.24. PT. Tjiwi Kimia	81
5.1.25. PT. Bank Duta	81
5.1.26. PT. Gajah Tunggal	82
5.1.27. PT. Duta Anggada Realty	82
5.1.28. PT. Argha Karya Prima Inds	83
5.1.29. PT. Bank Int'l Indonesia	84
5.1.30. PT. JAFPA	84
5.2. Analisis Hasil Penelitian	85
5.2.1. Diskripsi Variabel	85
5.2.1.1. Perubahan Profit Margin on Sales	86
5.2.1.2. Perubahan Basic Earnings Power	89
5.2.1.3. Perubahan Return On Assets	92
5.2.1.4. Perubahan Return On Equity	95
5.2.1.5. Perubahan Price to Earnings Ratio	98
5.2.1.6. Perubahan Market to Book Ratio	101
5.2.1.7. Perubahan Harga Saham	104
5.2.2. Pengujian Hipotesis	107
5.2.2.1. Pengujian Variabel Independen Secara Simultan	109
5.2.2.2. Pengujian Variabel Independen Secara Parsial	110
5.2.2.3. Pengujian Multikolinearitas	113
5.2.2.4. Analisis Regresi Setelah Variabel Perubahan Basic Earnings Power Dan Perubahan Return On Assets Dikel.....	116
5.2.2.5. Pengujian Variabel Independen Secara Simultan Setelah Variabel (X_2) Dan (X_3) Dikeluarkan.....	117
5.2.2.6. Pengujian Variabel Independen Secara Parsial Setelah Variabel (X_2) Dan (X_3) Dikeluarkan.....	119
5.2.2.7. Pengujian Multikolinearitas Setelah Variabel (X_2) Dan (X_3) Dikeluarkan.....	123
5.2.2.8. Pengujian Autokorelasi	124
5.2.2.9. Pengujian Heteroskedastisitas	127

BAB 6. PEMBAHASAN	130
6.1. Perubahan Prifit Margin on sales	136
6.2. Perubahan Return on Equity	138
6.3. Perubahan Price to Earnings Ratio	140
6.4. Perubahan Market to Book Ratio	142
BAB 7. SIMPULAN DAN SARAN	150
7.1. Simpulan	150
7.2. Saran	153
DAFTAR PUSTAKA	156
LAMPIRAN-LAMPIRAN	159

DAFTAR SKEMA

Nomor	Judul	Halaman
2.1.	Securitics listing procedures	27
2.2.	Proses Emisi Saham	36
3.1.	Kerangka Konseptual penelitian	49

DAFTAR TABEL

Nomor	Judul	Halaman
1.1.	Perkembangan Jumlah Emiten dan Emisi saham tahun 1993-1994.....	2
1.2.	Perkembangan Jumlah Saham dan Obligasi serta nilai saham dan obligasi di	4
1.3.	Perkembangan Indeks harga saham gabungan tahun di	4
4.1.	Saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian	59
4.2.	Perusahaan yang pernah masuk dalam kelompok saham paling.....	60
5.1.	Ringkasan laporan keuangan PT. Great River Industri,1993-1994.....	67
5.2.	Ringkasan laporan keuangan PT. Hadtex Indosyntex,1993-1994.....	68
5.3.	Ringkasan laporan keuangan PT Matahari Putra Prima,1993-1994.....	69
5.4.	Ringkasan laporan keuangan PT. Duta Pertiwi Nusantara,1993-1994.....	69
5.5.	Ringkasan laporan keuangan PT. Lippo Bank,1993-1994.....	70
5.6.	Ringkasan laporan keuangan PT. Multipolar,1993-1994.....	71
5.7.	Ringkasan laporan keuangan PT. Bank PDFCI,1993-1994.....	71
5.8.	Ringkasan laporan keuangan PT Inti Indorayon Utama,1993-1994.....	72
5.9.	Ringkasan laporan keuangan PT. Trias Sentosa,1993-1994.....	72
5.10.	Ringkasan laporan keuangan PT. Jaya Pari Stec,1993-1994.....	73
5.11.	Ringkasan laporan keuangan PT. Indah Kiat Paper & pulp,1993-1994.....	73
5.12.	Ringkasan laporan keuangan PT. Pakuwon Jati,1993-1994.....	74
5.13.	Ringkasan laporan keuangan PT. Pan Brothers Tex,1993-1994.....	75
5.14.	Ringkasan laporan keuangan PT. IKI Indah Kabel,1993-1994.....	75
5.15.	Ringkasan laporan keuangan PT. Dharmala Sakti Sejahtera,1993-1994.....	76
5.16.	Ringkasan laporan keuangan PT. INCO,1993-1994.....	76
5.17.	Ringkasan laporan keuangan PT. Unggul Indah Corp,1993-1994.....	77
5.18.	Ringkasan laporan keuangan PT. HM Sampoerna,1993-1994.....	77
5.19.	Ringkasan laporan keuangan PT. Bank Danamon,1993-1994.....	78
5.20.	Ringkasan laporan keuangan PT. Tjilatjap Palletazing,1993-1994.....	79
5.21.	Ringkasan laporan keuangan PT. Bank Bali,1993-1994.....	79
5.22.	Ringkasan laporan keuangan PT. Dharmala Intiland,1993-1994.....	80
5.23.	Ringkasan laporan keuangan PT. Astra International,1993-1994.....	80
5.24.	Ringkasan laporan keuangan PT. Tjiwi Kimia,1993-1994.....	81
5.25.	Ringkasan laporan keuangan PT. Bank Duta,1993-1994.....	82
5.26.	Ringkasan laporan keuangan PT. Gajah Tunggal,1993-1994.....	82
5.27.	Ringkasan laporan keuangan PT. Duta Anggada Realty,1993-1994.....	83
5.28.	Ringkasan laporan keuangan PT Argha Karya Prima Inds,1993-1994.....	84
5.29.	Ringkasan laporan keuangan PT. Bank Int'l Indonesia,1993-1994.....	84
5.30.	Ringkasan laporan keuangan PT. JAFPA,1993-1994.....	85
5.31.	Perubahan profit margin on sales perusahaan sampel	87
5.32.	Perubahan basic earnings power perusahaan sampel	90
5.33.	Perubahan return on assets perusahaan sampel	93
5.34.	Perubahan return on equity perusahaan sampel	96
5.35.	Perubahan price to earnings ratio perusahaan sampel	99
5.36.	Perubahan market to book ratio perusahaan sampel	102

5.37. Perubahan harga saham perusahaan sampel	105
5.38. Rangkuman hasil analisis regresi dengan PHS sebagai	108
5.39. Hasil korelasi matrix	115
5.40. Rangkuman hasil analisis regresi setelah (X_2) dan (X_3) dikeluarkan.....	117
5.41. Uji multikolinearitas setelah (X_2) dan (X_3) dikeluarkan	123
5.42. Pengukuran autokorelasi	126
5.43. Korelasi variabel bebas atas dasar rank-order	128

DAFTAR LAMPIRAN

1. Lampiran 1 Surat Ijin Penelitian	160
2. Lampiran 2 Saham Perusahaan yang Paling Aktif Berdasarkan Frekuensi Perdagangan Tahun 1993-1994.....	163
3. Lampiran 3 Saham Perusahaan Go Public di BEJ Yang Menjadi Sampel Penelitian Berdasarkan Frekuensi Perdagangan.....	166
4. Lampiran 4 Nama Kode Perusahaan Sampel Penelitian	167
5. Lampiran 5 Bagan Mekanisme Proses Emisi Saham.....	168
6. Lampiran 6 Data Analisis	169
7. Lampiran 7 Hasil Anaalisis Regresi	173
8. Lampiran 8 Hasil Korelasi Matrik	178
9. Lampiran 9 Hasil Analisis Regresi Setelah (X_2) Dan (X_3) Dikeluarkan Dari Model	179
10. Lampiran 10 Hasil Korelasi Setelah (X_2) Dan (X_3) Dikeluarkan Dari Model	184
11. Lampiran 11 Matrix Data Perusahaan Atas Dasar Rank-order	185
12. Lampiran 12 Hasil Korelasi Untuk Heteroskedatisitas	189
13. Lampiran 13 Tabel F	190
14. Lampiran 14 Tabel T	191
15. Lampiran 15 Tabel Durbin Watson	192

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal di Indonesia pertama kali beroperasi pada tahun 1912, tepatnya pada tanggal 14 Desember 1912, namun karena adanya perang dunia II pasar modal Indonesia ditutup pada tahun 1940. Pada tahun 1952 pasar modal Indonesia dibuka kembali berdasarkan UU No. 15 tentang Bursa yang khusus memperdagangkan obligasi, namun ditutup lagi pada tahun 1958.

Pada tahun 1967 pasar modal Indonesia diaktifkan kembali dengan membawa peran pembangunan. Sejak diaktifkannya pada tahun 1967 hingga tahun 1988 perkembangannya sangat lambat. Jumlah perusahaan yang tercatat (Listed) di pasar modal Indonesia hingga akhir tahun 1988 hanya 24 perusahaan, namun setelah itu pasar modal Indonesia berkembang dengan pesat. Hal ini ditunjukkan dengan makin banyaknya jumlah perusahaan yang tercatat di pasar modal Indonesia (Bursa Efek Jakarta). Dua tahun kemudian yakni pada tahun 1990, jumlah perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta menjadi 132 perusahaan, dan pada akhir tahun 1994 jumlah perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta sebanyak 231 perusahaan. Jumlah perusahaan yang terdaftar di pasar modal Indonesia (Bursa Efek Jakarta) meningkat dari 248 di tahun 1995 menjadi 267 di tahun 1996. Pada tahun 1997 jumlah perusahaan yang listing di Pasar Modal Indonesia (Bursa Efek Jakarta) meningkat 306 perusahaan dan di tahun 1998 (Minggu IV bulan Agustus) jumlah perusahaan yang listing menjadi 307 selain itu, jumlah emisi saham dan nilai emisi juga bertambah banyak. Pada tahun 1988 jumlah saham yang dicmisikan hanya 68.452.387 lembar, namun pada akhir

tahun 1994 telah mencapai 6.401.933.047 lembar. Di tahun 1995 jumlah saham yang diemisikan 11.110.964.641 lembar, tahun 1996 jumlah saham meningkat 25.343.423.026 lembar, tahun 1997 jumlah saham meningkat 51.459.413.729 lembar, dan tahun 1998 minggu keempat (24 – 28) Agustus jumlah saham yang diemisikan hanya 57.077.377.809 lembar (lihat Tabel I.1).

TABEL I.1
PERKEMBANGAN JUMLAH EMITEN DAN EMISI SAHAM DI PASAR
MODAL INDONESIA PADA PERIODE TAHUN 1988-1998.

Tahun	Jumlah Emiten	Perkembangan (%)	Jumlah Emisi Saham (Unit)	Perkembangan (%)	Nilai Emisi (Rp)	Perkembangan (%)
1988	25	-	68.452.387	-	173.708.811.990	-
1989	67	168.0	308.666.206	350.9	2.260.542.531.490	1301.3
1990	132	97.0	965.394.556	212.8	8.009.443.025.090	254.3
1991	145	9.8	1.178.465.725	22.1	8.976.085.691.090	12.1
1992	162	11.7	1.761.393.686	50.6	11.161.793.690.090	24.4
1993	181	11.7	3.338.513.735	89.5	16.065.028.272.590	43.9
1994	231	27.6	6.401.933.047	91.8	26.530.972.761.990	65.1
1995	248	7.4	11.110.964.641	73.6	35.395.032.800.990	33.4
1996	267	7.7	25.343.423.026	128.1	49.801.434.841.340	41.2
1997	306	14.6	51.459.413.729	103.6	70.879.6 (Milyar)	41.8
8/1998	307	0.3	57.077.377.809	10.9	74.048.3 (Milyar)	4.5

Sumber : Statistik Pasar Modal, Bagian Riset-Biro PIR Bapepam (Minggu IV 24 – 28 Agustus 1998)

Perkembangan pasar modal yang pesat ini memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi karena pasar modal mempunyai dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Husnan, 1996 : 3-4). Dalam melaksanakan fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (pemodal) ke pihak yang memerlukan dana. Sementara dalam melaksanakan fungsi keuangan, pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh pihak-pihak yang memerlukan dana, dan pihak yang mempunyai kelebihan dana menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam aktiva riil yang diperlukan untuk investasi.

Salah satu sumber dana yang cukup penting bagi pembiayaan investasi perusahaan terutama modal sendiri adalah pasar modal (Bursa Efek). Lembaga ini membuka kesempatan bagi dunia bisnis untuk melakukan investasi baru guna memperluas dan diversifikasi usaha. Sebagai mana yang dikatakan oleh Santika (1991 : 3), bahwa dalam usaha perusahaan untuk memperoleh dana guna perluasan usahanya akan lebih menguntungkan apabila dapat diperoleh dana dengan menjual saham atau obligasi kepada masyarakat. Hal ini baru bisa dilakukan bila ada pasar modal, dengan demikian melalui pasar modal perusahaan industri akan dapat memperoleh dana jangka panjang.

Selama tujuh tahun terakhir, tercatat lebih dari 250 perusahaan melakukan go public di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Perkembangan jumlah perusahaan yang menawarkan saham pada tahun 1992 sebanyak 7 perusahaan dengan jumlah saham yang ditawarkan 6,3 milyar lembar senilai Rp 24,8 triliun. Apabila dibandingkan dengan tahun-tahun berikutnya selalu terjadi peningkatan, baik dalam hal jumlah perusahaan yang melakukan emisi maupun dalam jumlah saham yang ditawarkan. Fenomena ini memberikan indikasi bahwa minat perusahaan untuk memanfaatkan pasar modal (Bursa Efek Jakarta) sebagai salah satu sumber mendapatkan dana semakin meningkat. Jumlah emiten dan obligasi tercatat di Bursa Efek Jakarta sampai dengan minggu keempat bulan Agustus 1998 adalah 26 emiten dengan jumlah obligasi tercatat 113.578 lembar dan nilai emisi sebesar Rp 1,6 triliun. Dari jumlah tersebut, 8 obligasi dan obligasi konversi masih beredar dan diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta dengan jumlah obligasi / obligasi konversi sebanyak 42.059 lembar (lihat Tabel 1.2.).

TABEL 1.2
PERKEMBANGAN JUMLAH SAHAM DAN OBLIGASI SERTA NILAI
SAHAM DAN OBLIGASI YANG TERCATAT DI BURSA EFEK JAKARTA
TAHUN 1992 - 1998

Tahun	Jumlah Emiten	Jumlah Saham	Nilai (Rp.milyar)	Jumlah Emiten	Jumlah Obligasi	Nilai (Rp.milyar)
1992	7	6.253.916.082.00	24.839,50	5	61.893.00	769.50
1993	17	9.787.393.323.00	69.299,60	9	101.678.00	1.283.50
1994	41	23.854.339821.00	103.835,20	9	101.678.00	1.283.50
1995	49	45.794.658.125.0	152.246,50	7	109.078.00	1.463.10
1996	56	77.240.831.626.0	250.026,10	7	113.578.00	1.554.20
1997	71	135.668.883.612.	159.929,90	7	113.578.00	1.554.20
8/1998	73	151.965.633.754.	143.104,90	8	113.578.00	1.6 (triliun)

Sumber : Statistik Pasar Modal Indonesia
Minggu IV 24-28 Agustus 1998.

Kegairahan pasar modal juga dapat ditunjukkan melalui perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Peningkatan IHSG menunjukkan pasar modal yang semakin bergairah, sebaliknya bila perkembangan indeks harga saham menurun menunjukkan pasar modal mengalami kelesuan. Perkembangan IHSG di Bursa Efek Jakarta dapat kita lihat dalam Tabel 1.3.

TABEL 1.3.
PERKEMBANGAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
DI BURSA EFEK JAKARTA TAHUN 1989-1998.

Tahun	Tinggi	Terendah	Akhir
1989	507.40	274.09	399.69
1990	681.94	371.20	417.79
1991	427.02	224.71	247.39
1992	331.05	246.95	274.33
1993	588.76	273.30	588.76
1994	612.88	447.04	469.64
1995	519.17	414.20	513.84
1996	637.43	512.48	637.43
1997	740.83	339.53	401.71
1998	554.10	339.02	339.02

Sumber : Statistik Pasar Modal Indonesia Minggu IV 24-28 Agustus 1998

Dari Tabel 1.3. dapat dilihat pada tahun 1989 sampai tahun 1993, IHSG menunjukkan peningkatan dari 399.69 menjadi 588.76, sedangkan pada tahun

1994 mengalami penurunan menjadi 469.64 dan pada tahun 1995 mengalami kenaikan menjadi 513.84. Kemudian pada tahun 1996 mengalami kenaikan menjadi 637.43 dan tahun 1997 mengalami penurunan 401.71 sampai tahun 1998 juga mengalami penurunan hanya 339.02.

Perkembangan Indeks Harga Saham perusahaan tertentu dapat memberi petunjuk tentang kegairahan dan kelesuan minat pemodal untuk mengadakan transaksi jual beli saham perusahaan tersebut. Indeks Harga Saham menggambarkan nilai saham yang dimiliki investor pada saat tertentu dibandingkan dengan harga perdananya. Misalnya : harga perdana saham semen tahun 1980 Rp 12.000,00, dalam tahun 1988 harganya menjadi Rp 48.000,00, indeks harga saham semen tahun 1988 adalah $(48000 / 12000) \times 100 = 400$, hal ini menunjukkan nilai saham semen meningkat 400% dibandingkan harga perdananya (*Majalah Akuntansi No. 6, 1989*).

Maraknya perkembangan pasar modal saat ini tidak terlepas dari peran pemodal (Investor) yang melakukan transaksi di pasar modal, baik di pasar perdana maupun di pasar sekunder. Namun para Investor tidak begitu saja melakukan pembelian saham sebelum melakukan penilaian dengan baik terhadap emiten (perusahaan).

Francis (1988 : 603) menyatakan bahwa ada dua pendekatan dalam menilai harga saham di pasar modal, yaitu *the fundamental approach and technical approach*. Analisis keuangan sering menggunakan kedua teknik tersebut untuk mengestimasi harga saham, dan yang sering digunakan adalah dengan menggunakan *fundamental approach*. Fundamental analysis dalam mengestimasi

harga saham, mempelajari *economic analysis, industry analysis, and company analysis* (Amling, 1989 : 13). Dengan kata lain dalam mengestimasi harga saham maka perlu mempertimbangkan pengaruh keadaan perekonomian secara menyeluruh, kondisi perusahaan, dan kinerja perusahaan yang menjual sahamnya melalui pasar modal.

Sjahrir (1995 : 15) mengemukakan bahwa secara umum, faktor yang mempengaruhi keputusan investor untuk membeli saham dapat digolongkan menurut faktor rasional maupun faktor tidak rasional. Faktor rasional pada umumnya berkaitan dengan sesuatu yang disebut analisis fundamental. Analisis ini terfokus pada dan dilakukan terhadap aspek fundamental dari perusahaan yang memasuki pasar modal. Dalam pendekatan ini, dibuat perkiraan mengenai nilai hakiki setiap saham, atau diasumsikan bahwa setiap saham memiliki nilai hakikinya, yaitu nilai yang dilihat dari fakta. Fakta yang dimaksud di sini, ditentukan sesuai aspek fundamental seperti laba per saham, dividen per saham, struktur permodalan, potensi pertumbuhan, dan prospek usaha perusahaan.

Harga saham menggambarkan nilai intrinsik dari saham yang bersangkutan, dimana nilai intrinsik diartikan sebagai cara menentukan nilai saham berdasarkan performance suatu perusahaan. Francis (1988 : 429) menyatakan bahwa nilai intrinsik kadang disebut juga sebagai present value atau economic value. Nilai intrinsik saham adalah nilai yang didasarkan pada aktiva, produksi, pemasaran, pendapatan, dividen, prospek perusahaan, dan faktor manajemen.

Pendekatan yang umum dilakukan untuk menghitung harga pasar dan nilai intrinsik perusahaan adalah dengan pendekatan laba bersih, pendekatan penghasilan tunai, dan pendekatan laba yang dibagikan. Dasar perhitungan yang

digunakan oleh ketiga macam pendekatan tersebut adalah keadaan fundamental perusahaan yang menentukan kemampuan perusahaan untuk mendatangkan laba di masa yang akan datang. Oleh sebab itu pendekatan semacam ini disebut juga pendekatan dengan analisis fundamental. Sumber informasi utama untuk menjelaskan kondisi dan potensi perusahaan dimasa yang akan datang adalah laporan keuangan perusahaan yang meliputi laporan rugi / laba, nilai pasar, neraca, dan laporan sumber dan penggunaan dana perusahaan.

Harga saham sebagai indikator nilai perusahaan akan dipengaruhi oleh berbagai faktor, dimana faktor-faktor tersebut baik secara langsung maupun tidak langsung akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Faktor fundamental merupakan faktor yang sangat penting dan berpengaruh terhadap harga saham. Dimana faktor tersebut memberikan gambaran dan bersifat analisis terhadap prestasi manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan. Peningkatan harga saham akan menggambarkan nilai perusahaan semakin meningkat, baik dilihat dari sudut internal perusahaan maupun pihak-pihak luar perusahaan dapat mendayagunakan aktiva yang dimiliki secara efisien dan efektif.

Apabila transaksi perdagangan saham yang terjadi di pasar modal merupakan kegiatan investasi bagi investor, maka informasi yang diperlukan adalah informasi mengenai laporan keuangan perusahaan. Analisis laporan keuangan perusahaan akan menggambarkan kinerja perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya, indikator kinerja perusahaan adalah ratio keuangan perusahaan yang merupakan sebagian dari faktor-faktor yang secara fundamental akan mempengaruhi harga saham. **Martin (1993 : 495)** mengemukakan bahwa analisis keuangan melibatkan penilaian terhadap keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, sekarang dan yang akan datang.

Salah satu aspek yang menjadi bahan penilaian bagi investor adalah kemampuan emiten menghasilkan laba. Apabila laba meningkat, secara teoritis harga saham juga meningkat. **Husnan (1996 : 273)** mengemukakan bahwa kalau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, harga saham akan meningkat, atau dengan kata lain, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham. Hal senada juga dikemukakan oleh **Usman (1990 :155)** bahwa para fundamentalis mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dan kondisi perusahaan. Argumentasi dasarnya adalah bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan.

Brigham dan Gapenski (1996 :21) menyatakan bahwa pada umumnya tindakan memaksimalkan nilai perusahaan juga akan memaksimalkan harga sahamnya. **Jones (1991 : 392)** menyatakan bahwa investor sangat berkepentingan dengan laporan keuangan perusahaan, khususnya neraca dan laporan laba-rugi perusahaan. Neraca menunjukkan asset, hutang, dan modal perusahaan. Data yang terdapat pada neraca perusahaan dapat digunakan untuk menghitung rasio-rasio keuangan yang dapat membantu investor untuk menaksir kekuatan keuangan perusahaan, umpamanya current ratio yang digunakan untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan atau debt to total assets ratio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar semua hutang-hutangnya (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang) apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Sedangkan laporan laba rugi bukan hanya menunjukkan kinerja perusahaan tetapi juga dapat digunakan oleh investor untuk mengestimasi profitabilitas perusahaan di masa datang. Akibatnya, publikasi laporan keuangan perusahaan (emiten) merupakan saat-saat yang ditunggu oleh para investor di pasar modal karena dari

laporan keuangan itulah para investor dapat mengetahui perkembangan emiten, yang digunakan sebagai salah satu pertimbangan untuk membeli atau menjual saham-saham yang mereka miliki.

Selain faktor profitabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, faktor nilai pasar perusahaan juga dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi saham. Nilai pasar perusahaan menurut **Brigham dan Gapenski (1996 : 630)** ditunjukkan oleh rasio-rasio nilai pasar (market value ratios) yang meliputi price to earning ratio dan market to book ratio. Rasio ini memberikan petunjuk pada investor mengenai kinerja perusahaan di masa lalu dan prospeknya di masa datang.

Sementara **Weston dan Copeland (1992 : 197-198)** menyebutnya sebagai rasio-rasio penilaian (valuation ratios) yang mencakup price to earning ratio, market to book value, to bin's q-Ratio, dan returns to shareholders. Rasio ini sangat penting karena berkaitan langsung dengan tujuan memaksimumkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham. **Horne (1992 :8)** menyatakan bahwa memaksimumkan nilai perusahaan yang dimulai dengan meningkatnya harga saham berarti memberi peningkatan kemakmuran bagi pemegang saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula tingkat kemakmuran pemegang saham (investor).

Harga saham akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham tersebut di pasar sekunder. Tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli atau penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan. Sementara nilai intrinsik saham ditentukan oleh pendapatan dan rate of return yang disyaratkan. Oleh karena itu,

Jones (1991 : 310) menyatakan , secara tradisional investor dan analisis sekuritas menghubungkan antara nilai intrinsik dan harga pasar saat ini dari suatu asset (saham). Jika nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar, maka saham tersebut dinilai *undervalued* dan sebaiknya dilakukan pembelian atau ditahan jika saham tersebut telah dimiliki. Apabila nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar, maka saham tersebut dinilai *overvalued* dan sebaiknya dihindari atau dijual bila telah memiliki. Jika nilai intrinsik sama dengan nilai pasar maka saham tersebut dinilai benar dan biasanya transaksi cenderung tidak ada bagi saham tersebut.

Kondisi di atas memungkinkan terjadinya perubahan harga saham setiap saat karena setiap investor akan memberikan penilaian yang berbeda terhadap nilai intrinsik suatu saham. Penilaian ini sangat dipengaruhi oleh seberapa besar tingkat optimisme investor terhadap perusahaan (emiten). Perbedaan optimisme investor terhadap perusahaan akan melahirkan dua pihak (kelompok) yang mempunyai tujuan yang berbeda. Pihak pembeli saham menghendaki kenaikan harga saham setelah pembelian saham dan pihak penjual saham menghendaki penurunan harga saham setelah penjualan saham. Tujuan yang berbeda dari pihak penjual dan pembeli saham ini melatarbelakangi terjadinya reevaluasi yang pada akhirnya mengakibatkan perubahan harga saham.

Berdasarkan beberapa komentar tentang kondisi emiten di Bursa Efek Jakarta, seperti yang dikemukakan oleh (seorang pialang dari PT. Pentasena Artha Sentosa), bahwa optimisme terhadap situasi perdagangan yang bergairah itu memiliki alasan cukup kuat jika dikaitkan dengan periode pengumuman laporan keuangan semester I perusahaan di awal Agustus 1993 optimisme investor didukung oleh asumsi bahwa kinerja rata-rata perusahaan untuk tahun 1993 lebih

baik dibandingkan dengan 1992 sehingga diharapkan aktivitas perdagangan juga lebih baik. (Info Finansial 45/IV/1 September 1993, hal.5). Hal yang senada juga di kemukakan oleh sigma research institute bahwa kegaitan perdagangan bursa saham akhir-akhir ini mendapat dukungan kuat dari faktor fundamental. Faktor fundamental yang tercermin dari hasil laporan keuangan emiten pada semester I /1994 memberikan motivasi bagi investor untuk mengambil posisi, sehingga order beli meningkat. Laba bersih emiten yang telah mempublikasikan laporan keuangan per 30 Juni 1994 rata-rata naik 30% dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu (Info Finansial 45 / V / 31 Agustus 1994, Hal.17).

Laba perusahaan mencerminkan tingkat profitabilitas perusahaan yang mencakup profit margin on sales, basic earnings power, return on assets, dan return on equity. Sementara nilai pasar perusahaan mencakup price to earning ratio dan market to book ratio (Brigham dan Gapenski, 1996 : 629-631).

Hal ini dilakukan mengingat faktor fundamental meliputi kondisi internal perusahaan yang go public, yang mencerminkan performance perusahaan. Walaupun faktor lain juga mempengaruhi perubahan harga saham , seperti faktor pasar modal, namun faktor pasar modal dalam penelitian ini dianggap sudah baik (perfect), dan faktor kebijakan pemerintah merupakan suatu hal yang given, sehingga faktor tersebut tidak dimasukkan dalam analisis.

Faktor-faktor yang dikemukakan tersebut, dimasukkan dalam model analisis yang didasarkan pada pertimbangan secara teoritis faktor-faktor tersebut berpengaruh terhadap perubahan harga saham di pasar modal, dan faktor-faktor yang tidak dapat diidentifikasi ke dalam model penelitian dimasukkan ke dalam faktor pengganggu atau error. Oleh karena itu, faktor-faktor yang akan dianalisis

untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan nilai pasar perusahaan terhadap perubahan harga saham adalah profit margin on sales, basic earnings power, return on assets, return on equity, price to earnings ratio, dan market to book ratio.

Dalam menganalisis variabel-variabel ini mungkin saja terjadi multikolinieritas namun pada umumnya ahli keuangan memilah profitabilitas seperti tersebut di atas sehingga variabel-variabel tersebut tetap dimasukkan. Jika terbukti terjadi multikolinieritas maka salah satu variabel bebas tersebut akan dikeluarkan dari model. Apabila dalam pengujian penyimpangan asumsi klasik ditemukan adanya heteroskedastisitas, maka tindakan perbaikan tidak akan dilakukan kecuali bila hasil analisis yang di peroleh sejalan dengan hasil analisis sebelumnya.

Berkaitan dengan uraian di atas maka akan dilakukan penelitian dengan judul : **"Pengaruh perubahan :profitabilitas dan nilai pasar perusahaan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta"**.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah di atas maka dapat dirumuskan permasalahan pokok adalah sebagai berikut :

1. Apakah perubahan variabel-variabel profit margin on sales, basic earnings power, return on assets, return on equity, price to earnings ratio dan market to book ratio secara bersama-sama mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta ?

2. Faktor mana yang dominan mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah dan perumusan masalah di atas maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui perubahan variabel-variabel profit margin on sales, basic earnings power, return on assets, return on equity, price to earnings ratio, dan market to book ratio secara bersama-sama mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk mengetahui faktor yang dominan mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi investor emiten dan Bursa Efek Jakarta.

1. Bagi para investor, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan pertimbangan dalam melakukan investasi saham, dengan melihat kondisi perusahaan melalui laporan keuangan yang dipublikasikan.
2. Bagi para emiten, penelitian ini diharapkan dapat memberikan petunjuk betapa pentingnya arti publikasi laporan keuangan perusahaan karena dari laporan keuangan tersebut mencerminkan kondisi perusahaan.
3. Bagi Bursa Efek Jakarta, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang pentingnya publikasi laporan keuangan perusahaan karena dapat meningkatkan aktivitas perdagangan di Bursa Efek Jakarta.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan tesis ini adalah sebagai berikut :

Bab 1 : Pendahuluan

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah yang menceritakan tentang perkembangan perusahaan dan perkembangan pasar modal di Indonesia (Bursa Efek Jakarta) serta analisis yang mempengaruhi perubahan harga saham.

Rumusan masalah yang berisi tentang kalimat pertanyaan tentang variabel yang digunakan dalam penelitian ini, apakah berpengaruh terhadap perubahan harga saham serta pertanyaan mana yang paling dominan diantara keenam indikator variabel yang digunakan dalam penelitian ini berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta tahun 1993 - 1994.

Tujuan penelitian menceritakan tentang keinginan untuk mengetahui variabel yang digunakan benar-benar mempengaruhi perubahan harga saham, serta untuk mengetahui variabel manakah mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan yang go public di Bursa Efek Jakarta tahun 1993 - 1994.

Manfaat penelitian berisi mengenai manfaat yang dapat diambil setelah diadakan penelitian ini, yang ditujukan bagi obyek penelitian dalam hal ini perusahaan yang go public, investor dan buat peneliti berikutnya yang mengambil judul yang sama.

Bab 2 : Tinjauan Pustaka

Bab ini berisi tentang penelitian sebelumnya, yang tujuannya adalah sebagai referensi dan pembanding bagi penelitian yang sedang dilaksanakan.

Tinjauan teori yang berisi tentang beberapa teori yang dapat mendukung penelitian ini. Dalam tinjauan teori akan diuraikan mengenai : pengertian pasar modal, pengertian go public, pengertian profitabilitas, pengertian nilai pasar, dan metode penilaian saham. Profitabilitas meliputi profit margin on sales, basic earnings power, return on asset, return on equity, dan nilai pasar meliputi price to earnings ratio, market to book ratio.

Bab 3 : Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian

Kerangka konseptual ini merupakan sintesis dari tinjauan pustaka yang berfungsi sebagai penuntun sekaligus menunjukkan alur berfikir di dalam memecahkan masalah dan hipotesis penelitian. Selanjutnya adalah berisikan hipotesis yang merupakan jawaban sementara yang masih memerlukan jawaban serta analisis lebih lanjut. Adapun bagian terakhir dalam bab 3 adalah tentang model analisis yang digunakan dalam menganalisis hasil penelitian, yaitu berupa model regresi linear berganda.

Bab 4 : Metode Penelitian

Dalam bab ini terdiri dari 6 (enam) sub bab yang terdiri dari : identifikasi variabel, definisi operasional variabel, populasi dan penentuan sampel, sumber dan teknik pengambilan data, serta teknik analisis data.

Identifikasi variabel, adalah berisi tentang pembagian antara variabel bebas dan variabel tergantung yang digunakan. Dalam penelitian ini yang masuk dalam variabel tidak bebas atau dependent variable adalah perubahan harga saham, sedangkan variabel bebasnya atau independent variable adalah perubahan : profit margin on sales, basic earnings power, return on asset, return on equity, price to earnings ratio, market to book ratio.

Definisi variabel operasional, yaitu definisi operasional untuk masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Sedangkan definisi operasionalnya meliputi perubahan harga saham, perubahan : profit margin on sales, basic earnings power, return on asset, return on equity, price to earnings ratio, market to book ratio.

Populasi dan penentuan sampel yang berisi prosedur populasi obyek penelitian, serta penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

Sumber dan teknik pengambilan data, berisi tentang pemenuhan kebutuhan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Jakarta dan BAPEPAM, Info pasar modal, berita pasar modal, The Jakarta Stock Exchange Monthly, serta pengambilan data adalah harga saham mingguan, jumlah saham yang beredar dan laporan keuangan. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode survey dengan cara mengajukan pertanyaan lisan kepada anggota Bursa Efek Jakarta yang berwenang. Adapun teknik analisis yang digunakan sesuai dengan model analisisnya.

Bab 5 : Hasil Penelitian dan Analisis hasil penelitian

Bab ini berisi hasil-hasil penelitian yang dilakukan dan analisis dari hasil penelitiannya. Hasil penelitian berisi tentang segala sesuatu yang berkaitan dengan hasil penelitian berupa mengenai, sekilas tentang kondisi keuangan perusahaan sampel yang peneliti. Pada bab ini juga dibahas mengenai diskripsi masing-masing variabel dan analisis model regresi berganda, korelasi parsial. Di samping itu, bab ini juga berisikan pembuktian hipotesis, dan evaluasi terhadap asumsi klasik.

Bab 6 : Pembahasan

Bab ini berisi tentang pembahasan secara parsial mengenai peran variabel-variabel bebas dalam mempengaruhi perubahan harga saham dan konsistensinya dengan teori maupun terhadap penelitian terdahulu.

Bab 7 : Simpulan dan Saran

Bab ini direncanakan berisikan tentang simpulan terhadap hasil penelitian dan saran-saran yang dilakukan bagi terlaksananya penelitian yang lebih maju di masa depan.

BAB 2

TINJUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu sangat penting artinya untuk dijadikan acuan, menghindari terjadinya replikasi ataupun duplikasi hasil penelitian. Tentunya dalam mengacu hasil penelitian terdahulu ini sebaiknya yang mempunyai obyek tidak berbeda jauh dengan penelitian yang akan dilakukan. Hal ini berarti acuan penelitian terdahulu ada beberapa kesamaan dan perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan.

Ada beberapa penelitian yang diacu pada penelitian ini, di antaranya adalah dilakukan oleh : **Aisjah (1990) dan Sokhan (1997)**

Aisjah (1990) Tesis Pascasarjana Universitas Gadjah Mada Yogyakarta yang meneliti pengaruh beberapa faktor terhadap indeks harga saham pada perusahaan go public di Indonesia periode 1983-1987 dengan mengajukan hipotesis sebagai berikut: diduga bahwa faktor-faktor return on equity, devidend payout ratio, volume perdagangan saham, dan tingkat bunga deposito merupakan faktor-faktor yang mempunyai pengaruh terhadap indeks harga saham pada perusahaan go public di Indonesia. Pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda diperoleh hasil bahwa indeks harga saham serempak dipengaruhi oleh faktor-faktor Return on equity, devidend payout ratio, dan tingkat bunga deposito. Sedangkan faktor volume perdagangan saham mempunyai pengaruh negatif terhadap indeks harga saham pada perusahaan go public di Indonesia. Dari faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap indeks harga saham

tersebut adalah faktor return on equity mempunyai pengaruh yang dominan terhadap indeks harga saham pada perusahaan go public di Indonesia periode 1983-1987.

Sokhan (1997) Tesis Pascasarjana Universitas Gadjah Mada Yogyakarta melakukan penelitian mengenai pengaruh dividend yield, return on equity dan likuiditas saham terhadap indeks harga saham di Bursa Efek Jakarta, periode tahun 1993 sampai dengan tahun 1995, tujuan penelitian ini untuk mengukur pengaruh faktor dividend yield, return on equity, dan likuiditas saham terhadap Indek Harga Saham perusahaan-perusahaan yang memiliki saham aktif di Bursa Efek Jakarta. Diharapkan dengan penelitian ini akan diperoleh gambaran sampai seberapa jauh faktor fundamental (dividend yield dan return on equity) serta faktor eksternal (likuiditas saham) mempengaruhi indek harga saham, diharapkan akan bermanfaat bagi BAPEPAM dan emiten dalam mengambil kebijaksanaan menyangkut dividen laba dan kondisi tingkat likuiditas saham, diharapkan bermanfaat bagi investor sebagai tambahan bahan evaluasi dalam kaitannya dengan proses pengambilan keputusan investasi saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor dividend yield, return on equity, dan tingkat likuiditas saham secara bersama-sama mempengaruhi perubahan indek harga saham perusahaan yang memiliki saham aktif di Bursa Efek Jakarta. Secara persial faktor Dividend Yield mempunyai pengaruh negatif terhadap Indek Harga Saham perusahaan yang memiliki saham aktif di Bursa Efek Jakarta dan setiap kenaikan Dividend Yield mengakibatkan penurunan Indek Harga Saham. Faktor Return On Equity mempunyai pengaruh positif terhadap Indek Harga Saham perusahaan yang memiliki saham aktif di Bursa Efek Jakarta

dan setiap kenaikan Return On Equity mengakibatkan kenaikan Indeks Harga Saham, keputusan calon investor untuk membeli saham dipengaruhi oleh tinggi rendahnya tingkat Return On Equity perusahaan go public, calon investor bersedia membeli saham dengan harga saham yang lebih tinggi bila memperkirakan tingkat Return On Equity perusahaan go public adalah tinggi. Faktor Dividend yield adalah yang paling kuat (koefisien regresi paling besar) pengaruhnya terhadap Indeks Harga Saham perusahaan yang memiliki saham aktif di Bursa Efek Jakarta, kemudian diikuti oleh faktor Return On Equity. Akan tetapi dari hasil pengujian menunjukkan dividend yield merupakan penyimpangan dari teori. Jadi faktor yang paling dominan adalah Return On Equity. Sedangkan faktor tingkat likuiditas saham tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham.

Dari kedua penelitian yang telah dilakukan seperti yang telah diuraikan di atas, mempunyai perbedaan dan kesamaan dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti.

Adapun perbedaan dan kesamaan dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Perbedaan obyek penelitian

Penelitian Aisjah (1990) tersebut, obyeknya adalah perusahaan-perusahaan yang go public di Bursa Efek Jakarta dan tidak membatasi perusahaan yang memiliki saham aktif dan tidak aktif. Penelitian Sokhan (1997), obyeknya sama dengan obyek penelitian ini, namun dibatasi oleh perusahaan-perusahaan yang go public di Bursa Efek Jakarta yang memiliki saham aktif.

2. Perbedaan pengukuran perubahan harga saham yang merupakan variabel dependen.

Perubahan harga saham yang diukur pada penelitian Aisjah (1990) dan Sokhan (1997) melalui perhitungan indeks harga saham. Perubahan harga

saham yang diukur pada penelitian ini dipengaruhi oleh semua variabel independen dan prosentase perubahan harga saham yang terjadi akibat terjadinya transaksi di Bursa Efek Jakarta.

3. Perbedaan pendekatan dalam pengukuran variabel independen.

Faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham pada penelitian ini meliputi perubahan : Profit Margin on Sales, Basic Earnings Power, Return on Assets, Return on Equity, Price to Earnings Ratio, Market to Book Ratio. Oleh Aisjah (1990) faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham meliputi Return on Equity, Dividend Pay out Ratio, Volume perdagangan saham dan tingkat bunga bebas risiko. Faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham penelitian Sokhan (1997) melalui Dividend Yield, Return on Equity, Likuiditas saham.

4. Sama-sama meneliti tentang harga saham perusahaan-perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta.
5. Sama-sama ingin mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh dominan terhadap perubahan harga saham.
6. Model Analisis yang digunakan sama.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Pengertian Pasar Modal

Secara formal, menurut Husnan (1996 : 3-4) pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun

modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta.

Dengan demikian, pasar modal merupakan salah satu bentuk kegiatan dari lembaga keuangan non bank sebagai sarana untuk memperluas sumber-sumber pembiayaan perusahaan. Aktivitas ini terutama ditujukan bagi perusahaan yang membutuhkan dana dalam jumlah besar dan penggunaannya diperlukan untuk jangka panjang. Dana dalam jumlah besar dan penggunaan dalam jangka waktu yang panjang seringkali tidak dapat dipenuhi oleh lembaga perbankan sehingga sumber dana alternatif dapat dicari melalui pasar modal.

Pasar Modal adalah tempat terjadinya transaksi keuangan jangka panjang atau long-term financial asset. Jenis surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Pasar modal memungkinkan terpenuhinya kebutuhan dana jangka panjang untuk investasi jangka panjang dalam bentuk bangunan, peralatan dan sarana produksi lainnya. Bentuk umum surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal adalah obligasi, saham preferan dan saham biasa. Pemegang instrumen pasar modal mengharapkan memperoleh keuntungan dengan menahan instrumen tersebut.

Sartono (1997 : 25), menyatakan bahwa yang dimaksud dengan pasar modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang dalam bentuk efek. Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor yang produktif, sedangkan surat berharga seperti saham, obligasi dan sekuritas efek.

Santika (1991 : 2), menyatakan bahwa khususnya pasar modal pada negara-negara yang sudah maju, merupakan sumber dana bagi pengusaha maupun pemerintah untuk memperoleh dana baik untuk pengembangan, investasi maupun untuk pembangunan bahkan keberadaan pasar modal di beberapa negara adalah merupakan keharusan bagi suatu sistem ekonomi pasar.

Setyaningsih (1995 : 3), mengemukakan bahwa : Dalam pengembangan pasar modal, hal yang terpenting yang telah dilakukan meliputi pemberian kesempatan untuk menyelenggarakan bursa efek oleh pihak swasta di beberapa kota di luar Jakarta, dan memberi kesempatan bagi emiten dan calon emiten untuk menerapkan sistem perusahaan terdaftar (*listed companies*) selain sistem saham terdaftar (*listed shares*).

Sebagai sumber dana eksternal, pasar modal mempunyai pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang akan saling berhadapan tetapi kepentingannya untuk saling mengisi, yakni calon pemodal (*investor*) di satu pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka menengah atau jangka panjang di pihak lain, atau dengan kata lain pasar modal adalah tempat (dalam artian abstrak) bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka menengah dan jangka panjang oleh karena itu, fungsi pasar modal adalah mengolokasikan secara efisien arus dana dari unit ekonomi yang mempunyai surplus tabungan (*saving surplus unit*) kepada unit ekonomi yang mempunyai defisit tabungan **Riyanto (1994 : 164)**.

Sementara **Husnan (1996 : 28-29)**, menyatakan bahwa obligasi adalah surat bukti hutang jangka panjang dengan bunga tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan yang mengeluarkan obligasi tersebut selama jangka waktu dana

obligasi itu dipergunakan. Apabila seseorang membeli satu atau lebih surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal tersebut berarti orang tersebut telah menyertakan secara langsung dana yang dimilikinya ke dalam komposisi modal perusahaan. Investor yang menanamkan dananya dalam bentuk surat-surat berharga dapat menerima keuntungan sesuai dengan risiko yang mereka tanggung atas investasi pada surat berharga tersebut.

Berdasarkan jenis transaksi, aktivitas pasar-modal dapat dibedakan menjadi 3 bagian, yaitu : (1) pasar perdana, (2) pasar sekunder, (3) pasar luar bursa (*over the counter market*). Dua bentuk pasar yang disebutkan pertama penyelenggarannya dilakukan di bursa sedangkan bentuk pasar ketiga diselenggarakan di luar bursa. Para pelaku yang melakukan aktivitas di tingkat pasar perdana secara garis besar dapat dikelompokkan menjadi dua pihak, yaitu : (1) pihak investor yang bertindak selaku pembeli saham, (2) lembaga pendukung pasar modal yang berperan untuk memperlancar kegiatan emisi dan transaksi di bursa efek sehingga dapat berlangsung dengan cepat, efisien, dan dapat dipercaya. Lembaga-lembaga pendukung pasar modal tersebut meliputi BAPEPAM Bursa Efek, akuntan publik, *underwriter*, wali Amanat (*Trustee*), Notaris, konsultan Hukum, dan lembaga clearing (Husnan, 1996 : 9-10).

- a. Badan pengawas pasar modal (BAPEPAM), merupakan lembaga yang dibentuk oleh pemerintah untuk mengawasi pasar modal Indonesia. Perusahaan-perusahaan yang akan menerbitkan sekuritas, baik saham maupun obligasi, harus mendapat izin dari BAPEPAM karena BAPEPAM berfungsi melakukan pengawasan.

- b. Bursa efek merupakan lembaga yang menyelenggarakan aktivitas perdagangan sekuritas. Bursa efek lebih merupakan suatu tempat dalam artian fisik untuk melakukan kegiatan perdagangan sekuritas.
- c. Akuntan publik berperan untuk memeriksa laporan keuangan perusahaan dan memberikan pendapat tentang laporan keuangan tersebut. Di pasar modal dituntut pendapat wajar tanpa syarat terhadap laporan keuangan dari perusahaan yang akan menerbitkan atau yang telah terdaftar di bursa. Pendapat wajar tanpa syarat berarti laporan keuangan telah disusun sesuai dengan Prinsip-Prinsip Akuntansi Indonesia (PAI) tanpa suatu catatan atau kekurangan.
- d. Underwriter berfungsi untuk menjamin agar penerbitan atau emisi sekuritas yang pertama kalinya dapat terjual semua. Scandainya underwriter memberikan jaminan full commitment maka semua sekuritas dijamin akan terjual semua. Jika tidak terjual semua maka underwriter yang akan membeli sisanya. Oleh karena itu, underwriter berupaya untuk melakukan negosiasi dengan calon emiten supaya sekuritas yang ditawarkan tidak terlalu mahal harganya. Selain itu underwriter juga memperoleh imbalan (dalam bentuk fee) dari emiten.
- e. Wali Amanat berperan sebagai wakil pembeli obligasi. Dasar pemikirannya adalah pembeli obligasi pada dasarnya adalah kreditor dan kredit yang diberikan tidak dijamin dengan agunan apapun. Untuk meminimumkan agar kredit tersebut tidak macet, dalam artian obligasi yang dibeli dapat dilunasi oleh perusahaan yang menerbitkan obligasi, maka Wali Amanat mewakili para pembeli obligasi untuk melakukan semacam penilaian terhadap perusahaan yang akan menerbitkan obligasi.
- f. Notaris diperlukan untuk membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan menyusun pernyataan keputusan-keputusan RUPS.

Notaris juga berperan untuk meneliti keabsahan penyelenggaraan RUPS tersebut. Bagaimanapun juga keputusan untuk menjual sekuritas ke pasar modal merupakan peristiwa yang sangat penting, karenanya perlu memperoleh persetujuan dari para pemegang saham.

- g. Konsultan Hukum diperlukan jasanya agar jangan sampai perusahaan yang menerbitkan sekuritas di pasar modal ternyata terlibat persengketaan hukum dengan pihak lain. Keabsahan dokumem-dokumen perusahaan juga diperiksa oleh konsultan hukum tersebut.
- h. Lembaga Clearing bertugas sebagai pengatur arus sekuritas yang diperdagangkan. Perdagangan sekuritas tidak mungkin dilakukan dengan melakukan perpindahan fisik sekuritas-sekuritas yang diperdagangkan. Sekuritas-sekuritas tersebut akan disimpan oleh lembaga clearing.

Dalam persyaratan "listing" Bursa Efek Jakarta diselenggarakan oleh PT. Bursa Efek Jakarta. Di lain pihak izin emisi diberikan oleh BAPEPAM, karena bursa efek diselenggarakan oleh badan yang memberikan izin emisi, maka tidak ada persyaratan khusus bagi emiten yang mencatatkan sahamnya di bursa. Emiten cukup mengajukan pencatatan sahamnya di bursa melalui Biro Pembinaan Bursa dan perantara, dan segera akan diberikan izin pencatatannya.

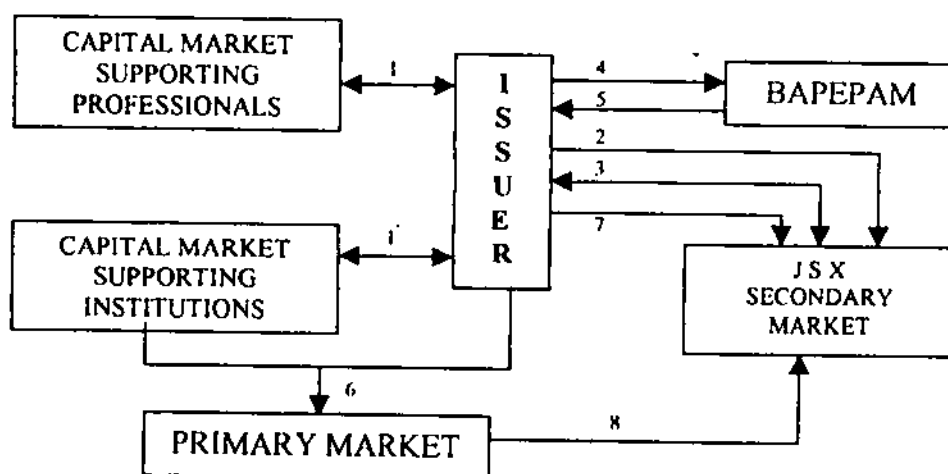
Dalam hal bursa paralel, izin emisi diberikan oleh BAPEPAM, dan izin pencatatannya akan diberikan oleh penyelenggaranya, dalam hal ini PPUE. Jadi kalau ada persyaratan-persyaratan khusus, akan ditentukan oleh penyelenggaranya.

Dalam rangka mencari dana melalui pasar modal (*go public*), perusahaan harus melakukan beberapa tahap kegiatan. Tahap-tahap kegiatan itu bukanlah hal

yang luar biasa, akan tetapi hanya merupakan kegiatan wajar yang biasa dilakukan perusahaan-perusahaan yang akan mengadakan ekspansi. Khusus bagi perusahaan yang *go public* dengan tujuan mencari dana untuk perluasan (ekspansi) kegiatan-kegiatan ini pasti akan ditempuh sekalipun perusahaan itu tidak *go public*.

Umumnya tahap-tahap kegiatan itu adalah prosedur yang harus dilakukan memenuhi ketentuan / peraturan mengadakan investasi di Indonesia. Kegiatan-kegiatan semacam itu penyelesaiannya sebagian besar dilaksanakan sendiri oleh perusahaan karena sangat erat kaitannya dengan kepentingan administrasi perluasan perusahaan.

Masalah yang dapat digolongkan kegiatan baru adalah tahap kegiatan khusus yang berhubungan dengan BAPEPAM dalam penyelesaiannya. Pada tahap ini kegiatan-kegiatan diselesaikan bersama BAPEPAM, karena menyangkut kepentingan dua pihak utama, yakni kepentingan emiten sendiri yang memerlukan dana dan kepentingan investor yang menyediakan dana. Prosedur listing efek, dapat dilihat pada Gambar 2.1.



GAMBAR 2.1 : PROSEDUR LISTING SEKURITAS DI BURSA EFEK JAKARTA

Sumber : Jakarta Stock Exchange Fact Book 1993

Keterangan :

1. Emiten dibantu oleh lembaga dan profesi penunjang dalam menyiapkan dokumen-dokumen.
2. Permohonan dalam rangka kontrak pendahuluan "*listing*".
3. Penandatanganan kontrak antara emiten yang dianggap layak dengan BEJ.
4. Emiten memperoleh pernyataan pendaftaran oleh Bapepam.
5. Bapepam mengeluarkan pernyataan resmi.
6. Emiten dan lembaga penunjang masuk pasar perdana.
7. Emiten mengajukan permohonan untuk "*listing*" di BEJ.
8. "*Listing*" di pasar sekunder.

Tujuan yang ingin dicapai pada pasar perdana ini adalah untuk memperoleh dana yang diputuskan oleh emiten sebesar jumlah nilai saham yang dicmisikan. Tanggung jawab pengadaan dana sebesar jumlah yang diputuskan oleh emiten tersebut sepenuhnya merupakan kewajiban underwriter dalam suatu jangka tertentu sesuai kesepakatan bersama dengan perusahaan emiten dan dicantumkan di dalam prospektus.

Berbeda dengan pelaku pada pasar perdana, aktivitas pada pasar sekunder utamanya dilakukan oleh masyarakat dengan bantuan jasa perantara atau pialang. Pada umumnya transaksi pada pasar sekunder merupakan aktivitas dari pihak penjual yang terdiri dari individu / perusahaan / lembaga sosial masyarakat yang karena sesuatu hal ingin menjual saham yang telah dimilikinya kepada pihak pembeli yang juga terdiri dari individu / perusahaan / lembaga sosial masyarakat lainnya yang ingin menginvestasikan dana yang dimilikinya ke saham tertentu. Untuk melakukan transaksi jual-beli yang sesuai dengan prosedur transaksi atau perdagangan sekuritas di bursa efek, maka pihak pembeli maupun pihak penjual tidak dapat mengadakan transaksi secara langsung, melainkan harus dilakukan secara tidak langsung melalui pihak perantara atau pialang. Para pialang menerima amanat beli atau amanat jual dari investor berdasarkan suatu tata cara tertentu yang dapat menjamin segi keamanan dan perlindungan hukum bagi para

investor tersebut. Olehnya itu, ada berbagai cara yang dapat dilakukan oleh investor untuk dapat menggunakan jasa pialang, yaitu :

- a. Order harian, berarti bahwa pialang harus berupaya untuk memenuhi permintaan pemodal pada hari tersebut jika pada hari tersebut tidak dapat dipenuhi, maka order tersebut batal pada keesokan harinya.
- b. Open order atau good- till-cancelled (GTC), berarti order akan tetap berlaku sampai pialang dapat memenuhi permintaan pemodal atau sampai pemodal membatalkan ordernya.
- c. Market order, berarti pialang diminta membeli atau menjual saham pada harga pasar.
- d. Limit order, berarti pemodal yang akan menjual sahamnya menentukan bahwa saham tersebut akan dilepas jika harga melebihi atau sama dengan harga tertentu. Apabila pemodal ingin membeli saham, pemodal akan menentukan berapa harga maksimal yang bersedia dibayar.
- e. Stop order atau stop loss order. Pada stop order pemodal harus menentukan apa yang disebut stop price. Tujuan dari order ini adalah untuk melindungi kerugian yang mungkin terjadi untuk order penjualan, stop price harus di bawah harga pasar pada waktu order diberikan. Sebaliknya untuk order pembelian stop pricenya harus di atas harga pasar pada waktu order dilakukan. Apabila seseorang memperdagangkan saham pada harga yang mencapai atau melebihi stop price, maka stop price berubah menjadi harga pasar dan order dilaksanakan.
- f. Stop Limit order dimaksudkan untuk mengatasi ketidakpastian harga dalam stop order. Dengan stop limit order ditentukan 2 harga, yaitu stop price dan limit price. Apabila ada seseorang yang memperdagangkan saham tersebut

pada harga yang mencapai atau melebihi stop price, maka limit order tercipta pada limit price.

- g. Discretionary Order, berarti bahwa order tersebut akan dilaksanakan pada harga, yang menurut anggota bursa (pialang), terbaik bagi pemodal.

Jenis order yang dapat dipergunakan di Bursa Efek Jakarta adalah market order, limit order, dan discretionary order, dan semua jenis order yang disebutkan di atas berlaku hanya untuk satu hari kecuali bila dinyatakan sebagai good-till-cancelled (Husnan, 1996 : 25-26).

Di pasar sekunder, tujuan yang ingin dicapai adalah menyelenggarakan perdagangan saham yang telah berada di tangan investor. Melalui kegiatan ini seorang investor yang ingin menjual sejumlah saham yang dimilikinya kepada investor lain dapat terlaksana. Dengan demikian, likuiditas saham selaku komoditas perdagangan dapat terpelihara.

Aktivitas perdagangan sekuritas di pasar luar bursa (over the counter market) pada dasarnya menyerupai kegiatan yang dilakukan di pasar sekunder hanya saja transaksinya diadakan bukan di ruang bursa efek, melainkan diselenggarakan oleh pedagang sekuritas dengan langganannya di kantor / tempat masing-masing. Bentuk kegiatan perdagangan seperti ini belum begitu banyak dikenal di Indonesia walaupun dinegara-negara maju telah banyak dilakukan. Contoh yang agak menyerupai kegiatan ini di Indonesia adalah penjualan sertifikat danareksa melalui bank-bank ke seluruh tanah air (Bachri, 1996 : 24).

Berdasarkan uraian di atas maka dapat diketahui bahwa emisi atau penerbitan saham perusahaan melalui pasar modal dilakukan dalam dua tahap. Tahap pertama, emisi saham melakukan melalui pasar perdana dengan cara investor memesan langsung kepada perusahaan penjamin emisi (underwriter).

Aktivitas ini dilakukan tanpa melalui pedagang perantara (pialang) dan biasanya diselenggarakan dalam waktu tertentu yang telah ditetapkan dalam prospektus yang dipublikasikan. Apabila jumlah pesanan lebih banyak dari jumlah lembar saham yang ditawarkan (over subscribed), maka underwriter harus melakukan pembagian seperti yang telah disepakati bersama. Setelah periode penjualan pada pasar perdana berakhir, maka dalam waktu sekitar 6-8 minggu saham tersebut akan mulai dapat diperdagangkan di bursa efek. Pada pasar sekunder, peranan pialang sangat dominan, karena peraturan atau tata cara yang umum dilakukan dengan jual beli setiap lembar saham yang terdaftar dan diperdagangkan di Bursa harus melalui atau menggunakan jasa pialang. Pada hari pertama saham tersebut diperdagangkan di Bursa Efek, harganya mungkin naik cukup tinggi bila terjadi over subscribed yang cukup banyak.

Setelah itu, harga saham mungkin naik, mungkin juga turun tergantung pada kondisi penawaran dan permintaan di Bursa Efek. Kenaikan atau penurunan harga saham di pasar sekunder tidak lagi berpengaruh terhadap perusahaan yang menerbitkan saham tersebut, melainkan akan berpengaruh pada kemakmuran para pemegang saham (investor).

Dipandang dari segi fungsinya, pasar modal menjalankan 2 fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Husnan, 1996 : 3-4). Dalam menjalankan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai dana ke pihak yang memerlukan dana dengan menginvestasikan kelebihan dananya, pihak yang mempunyai kelebihan dana mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyertaan tersebut, sedangkan pihak yang memerlukan dana memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi mereka. Sementara fungsi

keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh pihak-pihak yang memerlukan dana dan pihak yang memiliki kelebihan dana menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Agar aktivitas pasar modal dalam rangka memperoleh dana yang dibutuhkan dapat terselenggara secara efisien, khususnya untuk penyelenggaraan di pasar perdana, maka diperlukan adanya lembaga non bank yang disebut investment banker. Lembaga ini berbentuk perusahaan-perusahaan menjamin emisi (underwriter) yang berfungsi sebagai penanggung risiko dalam menjamin tersedianya dana yang diputuskan oleh emiten disamping tugas lainnya (Jones, 1991 : 64) menjelaskan tugas lain dari lembaga ini, yaitu :

1. Memberi advis/ nasihat selama persiapan perencanaan penerbitan sekuritas baru yang meliputi jenis sekuritas yang akan dijual, keistimewaan sekuritas yang ditawarkan sehingga menarik minat investor, harga perdana, dan waktu penjualan.
2. Menjamin dan menjual saham tersebut kepada investor.
3. Menjual/memasarkan saham yang telah menjadi jaminannya itu sampai habis terjual, dan bila tidak dapat terjual habis maka underwriter akan membeli semua saham yang tidak terjual habis tersebut.

2.2.2. Pengertian perusahaan go publik

Seperti diketahui, penjualan sekuritas baik dalam bentuk saham maupun obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan dapat dilakukan dengan cara: (1) penjualan atau penempatan langsung kepada beberapa investor tertentu (private placement) baik perorangan maupun lembaga, atau (2) penjual sekuritas pada

masyarakat melalui pasar modal (public offering) dengan perantara perusahaan penjamin emisi.

Perusahaan yang menjual saham atau obligasi kepada masyarakat melalui pasar modal disebut perusahaan go public. Berbagai alasan mengapa perusahaan melakukan go public atau menawarkan sahamnya melalui pasar modal . Menurut **Sjahrir (1995 : 22)**, ada 6 (enam) alasan perusahaan untuk menawarkan sahamnya melalui pasar modal, yaitu :

- a. Kebutuhan akan dana untuk melunasi hutang, baik jangka panjang maupun jangka pendek, sehingga mengurangi beban bunga.
- b. Meningkatkan modal kerja .
- c. Membiayai perluasan perusahaan (pembangunan pabrik baru, peningkatan kapasitas produksi).
- d. Memperluas jaringan pemasaran dan distribusi.
- e. Meningkatkan teknologi produksi.
- f. Pembayar sarana penunjang (pabrik perawatan, kantor, dan lain-lain).

Nampak bahwa perusahaan akan tertarik untuk memasyarakatkan sahamnya jika menurut penilaian mereka bahwa dengan go public akan memberikan keuntungan yang lebih besar. Keuntungan-keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan melalui go public menurut **Weston dan Brigham (1993 : 715-716)**, **Brigham dan Gapenski (1997 : 716-717)**, dan **Brigham (1992 : 541-542)** yaitu :

- a. Perusahaan go public dapat melakukan diversifikasi kepemilikan sahamnya sehingga dapat mengurangi risiko yang ditanggung pendiri perusahaan (permit diversification).

- b. Dengan go public memungkinkan pendiri yang ingin menjual sebagian sahamnya untuk menambah kas dapat dengan mudah terlaksana (increases liquidity).
- c. Keterbukaan informasi (disclosure of information) mengakibatkan perusahaan yang go public dapat lebih mudah menambah modal perusahaan karena masyarakat lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (facilities raising new corporate cash).
- d. Go public dapat mengurangi problem yang berkaitan dengan para penilai pajak, memungkinkan perusahaan memberikan insentif opsi saham kepada karyawan kunci jika diinginkan, dan karyawan menyukai memiliki saham atau opsi saham dari perusahaan yang go public karena public trading meningkatkan likuiditas (establishes a value for the firm).

Sementara Usman (1990 : 38) memilah keuntungan perusahaan yang go public sebagai berikut :

- a. Dapat meningkatkan daya saing perusahaan karena hasil emisi saham biayanya relatif lebih murah.
- b. Memberikan kesempatan pada emiten untuk diakui oleh masyarakat, paling tidak oleh masyarakat pemodal akan keberhasilannya sebagai pemimpin perusahaan (business leader).
- c. Dengan go public pengusaha-pengusaha tersebut diakui kepemimpinannya dan mulai saat itu mereka memiliki pentas (stage) sendiri. Konsekuensinya, mereka harus selalu berusaha meningkatkan performance-nya sehingga akan membuat pasar modal lebih bergairah.

Kemudian untuk prosedur go public beberapa persyaratan yang harus dipenuhi sebelum perusahaan diizinkan untuk menjual sahamnya di pasar modal

sebagaimana yang tercantum dalam keputusan Menteri keuangan Republik Indonesia No 859 / kmk. 01 / 1989 tentang emisi efek di Bursa dan peraturan tentang pelaksanaan emisi dan perdagangan saham yang tercantum dalam keputusan ketua BAPEPAM No 011 / PN / 1987. Persyaratan go public melalui Bursa untuk emisi saham menurut Sartono (1997 : 36), yaitu :

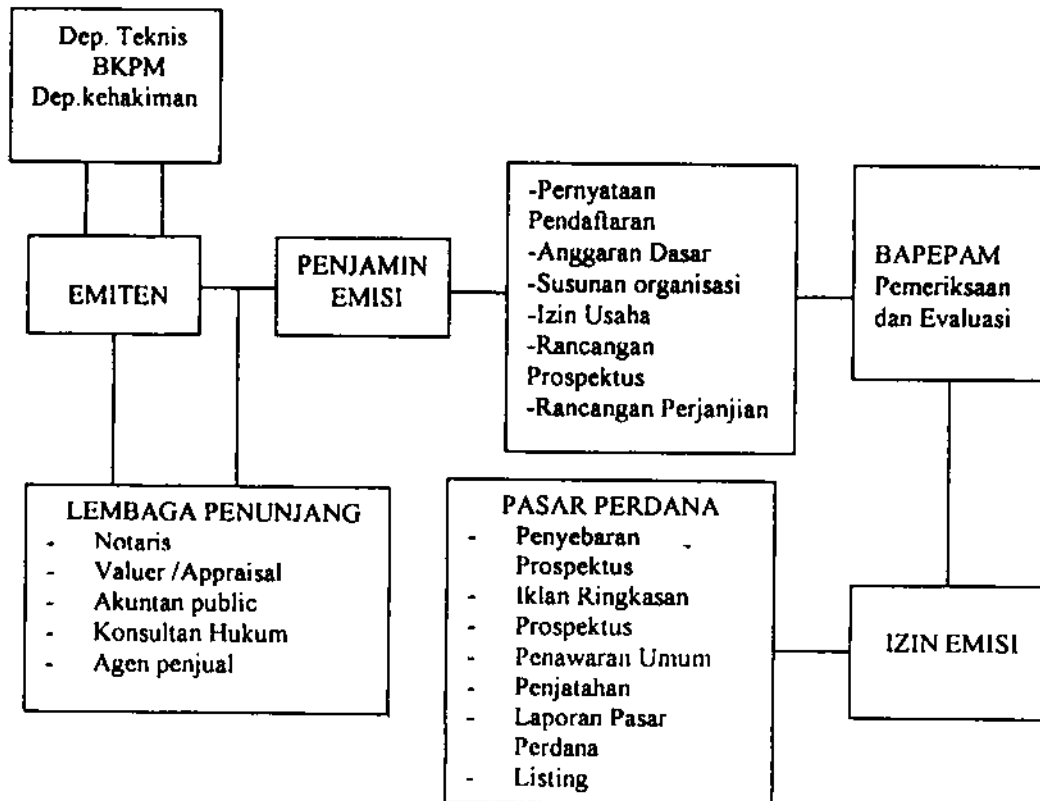
- a. Perusahaan berbadan hukum perseroan terbatas
- b. Bertempat kedudukan di Indonesia
- c. Mempunyai modal disetor penuh Rp 200.000.000,-
- d. Dua tahun terakhir memperoleh keuntungan
- e. Laporan keuangan dua tahun terakhir harus diperiksa oleh akuntan public dengan unqualified opinion
- f. Khusus bank, selama tiga tahun terakhir harus memenuhi ketentuan dua tahun pertama harus tergolong cukup sehat dan satu tahun terakhir tergolong sehat.

Persyaratan go public melalui Bursa untuk Emisi Obligasi :

- a. Badan usaha milik negara / daerah maupun badan usaha milik swasta yang berstatus badan hukum
- b. Bertempat kedudukan di Indonesia
- c. Modal disetor minimum Rp 200.000.000,-
- d. Dua tahun terakhir memperoleh keuntungan
- e. Laporan keuangan dua tahun terakhir harus diperiksa oleh akuntan public dengan pendapat wajar tanpa syarat (unqualified opinion)
- f. Obligasi harus dijamin dengan kekayaan perusahaan
- g. Apabila debt to equity ratio $> 80\%$ harus menunjuk guarantor
- h. Khusus bank harus melampirkan rekomendasi dari Bank Indonesia mengenai jumlah obligasi yang diizinkan

- i. Nilai obligasi dinyatakan dalam rupiah, nilai obligasi yang akan diemisi tidak kurang dari Rp 10.000,-
- j. Denominasi tidak kurang dari Rp 10.000,- dan harus menunjuk trustee, serta membentuk sinking fund.

Setelah syarat-syarat tersebut dipenuhi maka perusahaan bisa mengajukan pertanyaan pendaftaran Emisi kepada ketua BAPEPAM, melalui penjamin Emisi yang telah ditentukan oleh Emiten. Kemudian BAPEPAM akan meneliti perusahaan tersebut dari aspek hukum, produk, pemasaran, manajemen, aspek akuntansi dan evaluasi atas dokumen emisi. Apabila dari hasil evaluasi BAPEPAM menyimpulkan bahwa perusahaan telah memenuhi syarat untuk go public, maka sebagai proses terakhir akan dilakukan Final hearing yang bersifat terbuka untuk umum. Proses emisi saham dapat dilihat pada Gambar 2.2.



GAMBAR 2.2 : PROSES EMISI SAHAM

Sumber : Manajemen Keuangan Edisi 3, 1996 (Drs. R. Agus Sartono, M. B. A.)

Untuk persyaratan go public melalui Bursa paralel untuk emisi saham Sartono (1997 : 39), di Bursa paralel emiten diperkenalkan untuk menerbitkan saham atas untuk maksimum 49 % dari modal yang telah disetor adapun syarat emiten saham di Bursa paralel :

- a. Perusahaan berbadan hukum perseroan terbatas
- b. Bertempat kedudukan di Indonesia
- c. Mempunyai modal disetor penuh Rp100.000.000,-
- d. Laporan keuangan dua tahun terakhir harus diperiksa oleh akuntan publik dengan unqualified opinion.

Selain segi keuntungan yang akan diperoleh perusahaan melalui go public, **Weston dan Brigham (1993 : 713-717), Brigham dan Gapenski (1997: 716-718), dan Brigham (1992 : 542-543)** menguraikan beberapa kerugian go public, yaitu :

- a. Perusahaan diharuskan mengeluarkan laporan triwulan dan laporan tahunan tentang perusahaan . Laporan-laporan ini menimbulkan biaya pelaporan (cost of reporting).
- b. Adanya keterbukaan (disclosure) manajemen perusahaan yang berkaitan dengan operasi dan permodalan. Akibatnya, para pesaing dapat dengan mudah mengetahui kondisi perusahaan karena adanya keharusan terbuka (disclose).
- c. Pada perusahaan go public, kepentingan pribadi (self dealing) sudah tidak berlaku lagi.
- d. Pada perusahaan go public mungkin terjadi bahwa saham tidak aktif diperdagangkan karena pasar lesu dan harga yang rendah (in active market price). Jika sahamnya tidak aktif diperdagangkan maka saham tidak cukup

likuid dan harga pasar saham tidak mencerminkan nilai saham yang sebenarnya.

e. Pengendalian (control) perusahaan oleh pemilik dan manajer akan berkurang.

1.2.3. Pengertian Profitabilitas

Kemakmuran (Wealth) investor tergantung pada return yang diharapkan dan risiko dari taksiran aliran kas di masa datang. Seperti kita ketahui, laporan keuangan perusahaan yang menggambarkan hasil masa lalu, tidak cukup untuk dijadikan pedoman aktivitas di masa datang. Laporan keuangan perusahaan masa lalu tidak secara langsung menggambarkan risiko dan waktu terjadinya aliran kas yang akan datang. Namun, analisis profitabilitas yang dilakukan berdasarkan rate of return masa lalu dapat memberikan informasi yang berguna bagi manajemen dan para analis dari luar perusahaan.

Berbagai pengertian dan pengklasifikasian profitabilitas yang telah dikemukakan oleh para ahli, khususnya ahli keuangan, antara lain yang dikemukakan oleh Brigham dan Gapenski (1996 : 629-630), Weston dan Copeland (1992 : 193-196), Weston dan Brigham (1993 : 57-58), Riyanto menyebutkan profitabilitas dengan istilah rentabilitas (1994 : 28, 254-260), Horne (1992 : 766-767), Husnan dan Pujiastuti (1996 : 73-76), Brealey dan Myers (1996 : 770-774), Gitman dan Joehnk (1990 : 293-295), dan Sartono (1997: 130-132), Berbagai pengertian dan pengklasifikasian profitabilitas yang telah dikemukakan oleh para ahli keuangan seperti yang disebutkan di atas, menunjukkan adanya berbagai cara untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan. Penilaian profitabilitas perusahaan ini tergantung pada laba dan aktiva atau modal mana yang akan dibandingkan satu

dengan lainnya, oleh karena itu pada penelitian ini akan dipergunakan konsep profitabilitas yang dikemukakan oleh Brigham dan Gapenski.

Brigham and Gapenski (1996 : 629-630) mendefinisikan profitabilitas sebagai hasil bersih dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan. Rasio profitabilitas meliputi :

- a. Profit margin on sales, sering juga disebut profit margin, dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan keuntungan per rupiah penjualan.
- b. Basic earnings power, dihitung dengan membagi earnings sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total asset, rasio ini menunjukkan kekuatan earnings dari asset perusahaan sebelum di pengaruhi pajak dan utang, dan bermanfaat untuk membandingkan perusahaan dalam situasi pajak yang berbeda dan tingkat beban keuangan (Financial Lverage) yang berbeda.
- c. Return on assets, dihitung dengan membagi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham dengan total assets.
- d. Return on equity, dihitung dengan membagi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham dengan modal sendiri.

2.2.4. Pengertian Nilai Pasar

Berbagai rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui nilai pasar perusahaan, seperti yang telah dikemukakan oleh berberapa ahli keuangan. Para ahli tersebut antara lain **Brigham dan Gapenski (1996 : 630-631)**, **Brealy dan Myers (1996 : 774-775)**, **Weston dan Coplend (1992 : 197-198)**, **Weston dan Brigham (1993 : 58-59)**, **Gitman dan Joehnk (1990 : 295-298)**, **Husnan dan Pujiastuti (1996 : 76-77)**.

Pada penelitian ini akan digunakan pengklasifikasian nilai pasar yang dikemukakan oleh Brigham dan Gapenski.

Brigham dan Gapenski (1996 : 630-631) mengemukakan bahwa rasio-rasio nilai pasar berkaitan dengan harga saham perusahaan terhadap earnings dan nilai buku per lembar sahamnya. Rasio-rasio ini memberikan suatu indikasi kepada manajemen bahwa investor memperhatikan kinerja masa lalu perusahaan dan prospeknya di masa datang. Jika rasio-rasio likuiditas, manajemen asset, manajemen utang, dan ratio profitabilitas baik, maka ratio nilai pasar juga baik sehingga harga saham diharapkan tinggi. Rasio-rasio nilai pasar meliputi :

- a. Price to Earnings Ratio, menunjukkan seberapa besar investor ingin membayar per rupiah dari keuntungan yang dilaporkan. Rasio-rasio ini membandingkan antara harga pasar saham dan pendapatan per saham.
- b. Market to Book Ratio, memberikan indikasi tentang bagaimana investor menghargai (regard) perusahaan. Perusahaan dengan rate of return yang relatif tinggi terhadap modalnya secara umum menjual saham pada nilai buku yang berlipat ganda dari pada perusahaan yang mempunyai rate of return rendah. Rasio ini membandingkan antara harga pasar per saham dan nilai buku per saham. Nilai buku per saham dihitung dengan membagi antara modal sendiri dan jumlah saham beredar.

2.2.5. Metode Penilaian Saham

Harga saham pada hakekatnya merupakan pencerminan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Harga ini di pasar sekunder akan bergerak sesuai dengan kekuatan

permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham tersebut. Tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli atau penjual yang menyelenggarakan transaksi di Bursa Efek. Pertimbangan itu mencakup kebijaksanaan internal perusahaan, situasi dan kebijaksanaan perekonomian kondisi dunia usaha, dan kemampuan menganalisis sekuritas.

Tujuan normatif yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah berusaha memaksimalkan nilai perusahaan yang merupakan salah satu elemen yang turut menentukan perubahan harga saham yang diperdagangkan di Bursa Efek (Horne, 1992 : 8) mengatakan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang dimulai dengan peningkatan harga saham berarti memberi peningkatan kemakmuran kepada pemegang saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula nilai kekayaan pemegang saham. Makna yang terkandung dalam tujuan normatif ini sebenarnya adalah bagaimana perusahaan selaku emiten mampu mengelola usahanya secara produktif guna memberikan keyakinan kepada para pemegang saham untuk memperoleh pendapatan (dividen atau capital gain) di waktu mendatang. Dalam konteks seperti ini, semua kebijaksanaan akan memberikan dampak langsung terhadap perubahan harga saham.

Bagi investor, dalam mengambil keputusan membeli atau menjual saham, akan mempertimbangkan kemungkinan perolehan pendapatan dan besarnya beban risiko yang harus ditanggung. Seperti yang kita ketahui, investor saham merupakan alternatif investasi yang memiliki risiko tinggi. Sebagai konsekuensinya maka investor harus ditawarkan tingkat keuntungan yang lebih besar apabila diperhadapkan pada kesempatan investasi yang berisiko tinggi. Konsep ini sangat penting penilaian perusahaan atau sekuritas, atau secara umum untuk penilaian kesempatan investasi.

Pada umumnya, para investor yang rasional mengambil keputusan membeli atau menjual saham dilandasi pada hasil analisis kelayakan harga saham berdasarkan informasi yang diperolehnya. Proses penilaian harga saham dilakukan dengan cara membandingkan harga pasar saham dengan nilai intrinsik saham tersebut. Jones (1991 : 310) menyatakan secara tradisional investor dan analisis sekuritas selalu menghubungkan antara nilai intrinsik saham dan harga pasar saat ini dari suatu asset. Jika nilai intrinsik lebih besar dari pada harga pasar, maka saham tersebut dinilai *undervalued* dan sebaiknya dilakukan pembelian atau ditahan jika telah dimiliki. Apabila nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar, maka saham tersebut dinilai *overvalued* dan sebaiknya dihindari atau dijual bila telah memiliki. Jika nilai intrinsik sama dengan harga pasar maka saham tersebut dinilai benar dan biasanya transaksi cenderung tidak ada bagi saham tersebut .

Kondisi tersebut di atas memungkinkan terjadinya perubahan harga saham setiap saat karena setiap investor akan memberikan penilaian yang berbeda terhadap nilai intrinsik suatu saham . Penilaian ini sangat dipengaruhi oleh seberapa besar optimisme investor terhadap perusahaan (emiten). Perbedaan optimisme investor terhadap emiten akan melahirkan dua pihak (kelompok) yang mempunyai tujuan berbeda. Pihak pembeli saham menghendaki kenaikan harga saham setelah membeli saham, sedangkan pihak penjual menghendaki penurunan harga setelah penjualan saham. Tujuan yang berbeda dari pihak pembeli dan penjual saham ini melatarbelakangi terjadi reevaluasi, yang pada akhirnya menyebabkan terjadinya perubahan harga saham.

Penjelasan ini mengisyaratkan bahwa faktor penting yang selalu mendapat perhatian dalam analisis harga saham adalah faktor nilai intrinsik saham itu

sendiri . Secara umum, ada dua pendekatan yang di gunakan untuk menilai harga saham yaitu pendekatan technical dan pendekatan fundamental. Usman (1990 : 155 - 157) mengatakan bahwa pendekatan teknical beranggapan bahwa investor adalah non rasional sehingga pasar modal merupakan jaminan dari mass behaviour. Seseorang yang bergabung ke dalam suatu massa, bukan hanya sekedar kehilangan rasionalitasnya tetapi juga sering kali melebur identitas pribadinya ke dalam identitas kolektif.

Pike (1983 : 207), menyatakan bahwa banyak investor percaya bahwa dengan melihat perubahan harga saham, mereka dapat melihat pola dalam perilaku saham yang seringkali menunjukkan apakah sebaiknya membeli atau menjual saham. Teknikal analisis ini didasarkan ada asumsi-asumsi sebagai berikut :

- a. Pasar cenderung merupakan suatu barometer dari suatu harga saham
- b. Analisis teknis merupakan suatu pola atau kejadian yang dapat terjadi berulang kali
- c. Analisis teknis terikat hukum penawaran dan permintaan. Artinya bahwa gerakan harga saham yang tercermin dalam grafik merupakan refleksi dari permintaan dan penawaran saham di Bursa.
- d. Analisis teknik berpijak pada kecenderungan (trend)
- e. Analisis teknik terikat pada faktor waktu (timing faktor)

Sedangkan penganut pendekatan fundamental terletak atau tertolak dari anggapan dasar bahwa investor adalah manusia rasional sehingga mereka mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dan kondisi perusahaan dengan demikian, penganut pendekatan fundamental dalam menganalisis harga

saham lebih mendasarkan dari pada unsur fundamental (unsur internal perusahaan) untuk menghitung nilai intrinsik saham. Argumentasi pasar pendekatan ini adalah bahwa harga saham sama dengan nilai intrinsik saham atau nilai discounted arus pendapatan yang akan di peroleh (deviden dan capital gain). Pendekatan teknikal tidak akan dijelaskan lebih lanjut karena penelitian ini berfokus pada pendekatan fundamental.

Jones (1991 : 297) memilih pendekatan dasar bagi penganut fundamental dalam penilaian saham menjadi dua, yaitu pendekatan present value dan pendekatan Price to earnings ratio:

a. Pendekatan Present Value

Metode klasik ini sering digunakan untuk menghitung nilai intrinsik, dimana nilai dari suatu sekuritas dapat diestimasi dengan suatu proses present value yang meliputi kapitalisasi (*discounting*) pendapatan. Atau dengan kata lain, nilai suatu sekuritas saat ini sama dengan discounted (present) value dari aliran kas yang diharapkan dapat diterima oleh investor. Formulanya sebagai berikut :

$$\text{Value} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{cash flow}}{(1+k)^t}$$

Formula di atas memperlihatkan bahwa dua unsur penting yang menentukan nilai intrinsik sama adalah : 1). Cash flow dan 2). Rate of return yang disyaratkan. Cash flow dari suatu saham mencakup dividend, capital gain, dan earning, ketiga Unsur dalam cash flow tersebut, earninglah yang menjadi unsur paling penting. Jika earnings dibayarkan seluruhnya sebagai deviden, maka

earning dihitung sebagai dividen, tetapi jika earnings ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali maka akan menghasilkan earning dan dividend. Dividend sebagai aliran kas yang diterima secara langsung oleh investor, maka dikembangkan suatu modal yang disebut dividend discounted modal (DDM) dengan formula sebagai berikut :

$$V = \frac{D_1}{(1+k)} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \frac{D_3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{D_n}{(1+k)^n}$$

dimana :

D_1, D_2, D_3, D_n = dividend yang diharapkan diterima pada setiap periode dimasa datang.

K = discount rate yang dapat digunakan untuk suatu investasi tanpa risiko.

Rate of return yang disyaratkan untuk suatu sekuritas didefinisikan sebagai ekspektasi rate of return minimum yang dapat menyebabkan investor untuk membeli sekuritas (Jones, 1991 : 161). Apabila seorang investor yang akan membeli saham harus dapat menaksir risiko dan ekspektasi rate of return minimum yang disyaratkan oleh investor.

b. Pendekatan Price to Earnings Ratio

Pendekatan earning multiplier atau Price to Earnings ratio didasarkan pada suatu identitas bahwa saham saat ini merupakan hasil dari pendapatan bersih per lembar saham dan Price to Earnings ratio, sehingga price to earning ratio dapat dihitung dengan membagi antara harga saham saat ini dan pendapatan bersih per saham. Untuk mengimplimentasikan pendekatan ini dalam menilai saham,

investor harus maupu mengestimasi pendapatan bersih dan price earning ratio di masa datang.

Menurut Usman (1990 : 150-151) formula yang umum digunakan oleh para fundamental analisis antara lain adalah price earnings ratio (*earnings approach*), dividend yield approach, pendekatan net asset value. Pendekatan net asset value ini menghitung nilai buku suatu saham yang menggambarkan nilai klaim atas nilai fisik perusahaan.

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Net Asset}}{\text{Jumlah Saham Pereda}}$$

Berdasarkan pendekatan-pendekatan tersebut di atas, nampak bahwa nilai intrinsik suatu saham terbentuk dari arus kas (cash flow) dan faktor risiko. Seperti yang kita diketahui, risiko investasi saham menggambarkan variabel aliran kas yang akan diterima. Oleh karena itu, setiap keputusan membeli atau menjual saham harus telah mempertimbangkan trade-off antara risiko dan tingkat pendapatan yang diharapkan (Jones, 1985 : 298).

Risiko dalam konteks investasi saham dapat dipisahkan dalam dua katagori, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis disebut juga risiko pasar (market risk) karena risiko ini disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi, misalnya kondisi perekonomian, kebijakan pajak dan lain-lain. Faktor-faktor ini menyebabkan adanya kecenderungan semua saham. Sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi saham (Husnan, 1996 : 167-168).

Barangkali dari kemampuan perusahaan (*performance*) dimasa yang akan datang, maka menurut **Weston dan Copeland (1986 : 690)** dalam penentuan harga saham ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan seperti :

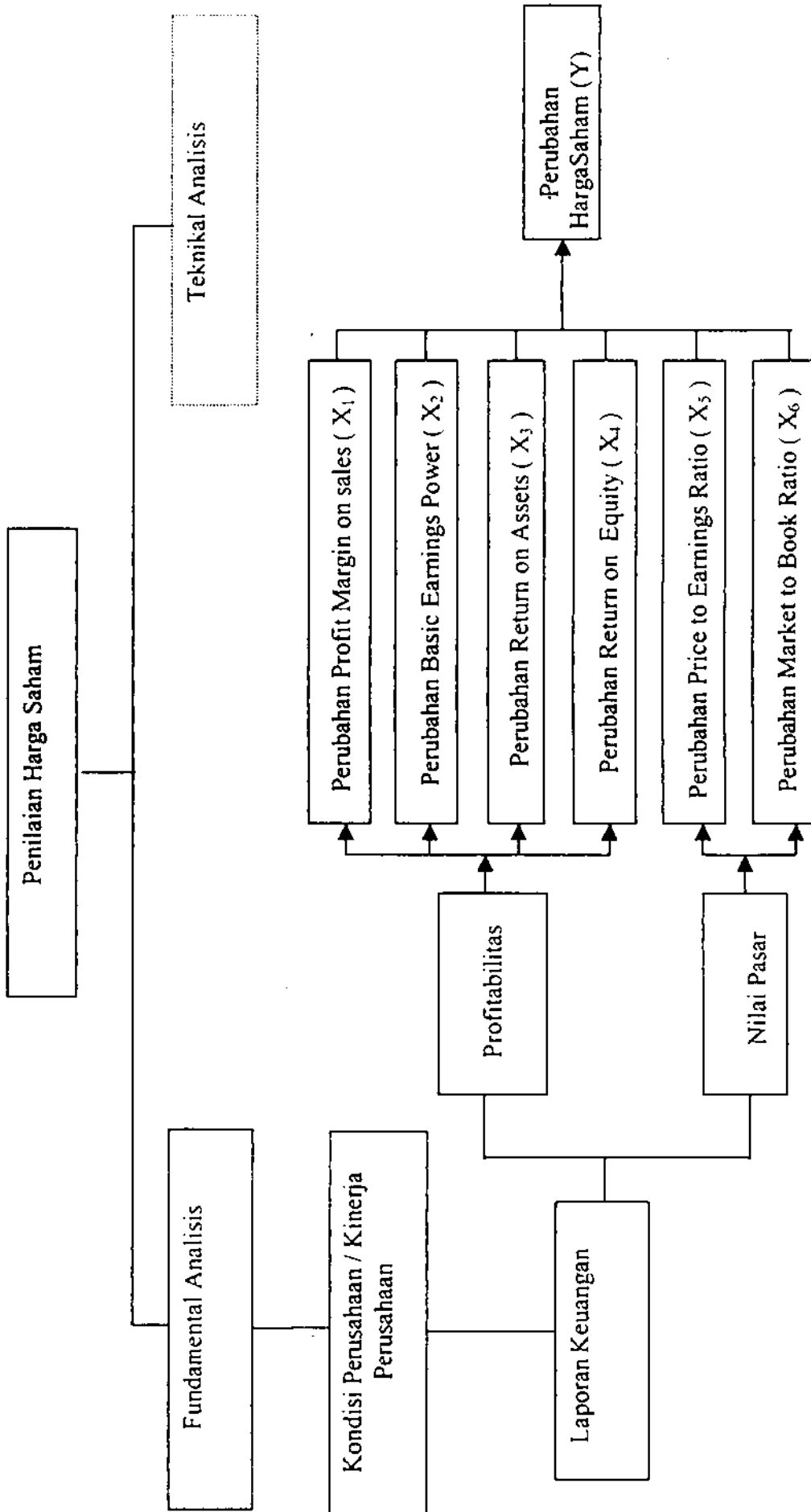
- a. Pendekatan dengan net asset (kekayaan bersih)
- b. Pendekatan dengan earnings (cash flow) investment opportunity
- c. Pendekatan dengan dividen dan pendekatan.

BAB 3**KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS****3.1. Kerangka Konseptual**

Apabila transaksi jual beli saham yang terjadi di pasar modal dimasukkan untuk kegiatan investasi bagi investor, maka informasi yang diperlukan adalah informasi tentang kinerja perusahaan, yaitu dengan menganalisis laporan keuangan berarti melihat bagaimana ratio-ratio keuangan perusahaan tersebut yang merupakan faktor-faktor yang secara fundamental akan mempengaruhi harga saham. Analisis keuangan melibatkan penilaian terhadap keadaan keuangan perusahaan dimasa lalu, sekarang, dan yang akan datang (Martin et al,1993 : 495).

Analisis terhadap laporan keuangan bila dihubungkan dengan penilaian harga saham di pasar modal, maka hasil analisis tersebut merupakan sebagai dari faktor fundamental. Faktor lainnya dapat diidentifikasi melalui harga saham dari waktu-waktu yang dikenal dengan faktor teknikal.

Berdasarkan uraian tersebut, dan tinjauan teoritis yang telah dikemukakan, maka dapat dibuat suatu kerangka pendekatan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham seperti terlihat pada Gambar 3.1.



Gambar 3.1. : Kerangka Konseptual Penelitian

3.2. Hipotesis

Berdasarkan permasalahan pokok penelitian yang telah dikemukakan di depan maka rumusan hipotesis adalah sebagai berikut :

1. Diduga bahwa perubahan variabel-variabel profit margin on sales, basic earnings power, return on assets, return on equity, price to earnings ratio dan market to book ratio secara bersama-sama mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta .
2. Diduga bahwa faktor perubahan Return On Equity mempunyai pengaruh yang dominan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta .

3.3. Model Analisis

Model analisis yang dipergunakan untuk menganalisis variabel independen mempengaruhi variabel dependen adalah model regresi linear berganda (*multiple linear regression method*), baik secara parsial maupun secara simultan. Model yang digunakan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e_i$$

Dimana :

Y = Perubahan harga saham

X₁ = Perubahan profit margin on sales

X₂ = Perubahan basic earnings power

X₃ = Perubahan return on Assets

X₄ = Perubahan return on Equity

X₅ = Perubahan price to earnings ratio

X_6 = Perubahan market to book ratio

α = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$ = koefisien perubahan nilai dari tiap-tiap variabel.

Penggunaan model regresi untuk pengujian hipotesis haruslah sesuai dengan asumsi -asumsi klasik yang mendasari model regresi. Menurut

Mursinto (1990 : 11-14) :

"Metode pangkat dua terkecil (OLS) ini pertama kali dikemukakan carls Friederich Gauss seorang ahli matematik dari Jerman (Damodar Gujarati, 1979 : 36) Agar metode OLS dapat berjalan dengan baik, maka Gauss mengajukan asumsi yang harus dipenuhi dalam menggunakan OLS untuk regresi dan asumsi tersebut sering dinamakan sebagai asumsi klasik yang meliputi :

- a. Rata-rata gangguan sama dengan nol, $E(e) = 0$ artinya asumsi ini menginginkan model yang dipakai dapat secara tepat menggambarkan rata-rata variabel tergantung dalam observasi. Dengan kata lain, bila setiap sampel diulang-ulang dengan nilai variabel yang tetap, maka kesalahan dalam setiap observasi akan mempunyai rata-rata sama dengan nol atau saling meniadakan.
- b. Homoskedastik, $E(e^2) = \delta^2$, hal ini dimaksudkan bahwa varians gangguan tidak berbeda dari satu observasi ke observasi lainnya atau dapat dikatakan tiap observasi mempunyai reliabilitas yang sama.
- c. Non-Otokorelasi, $E(e_i, e_j) = 0$, artinya bahwa gangguan di satu observasi tidak berkorelasi dengan gangguan di observasi yang lainnya. Artinya nilai variabel bebas dan bukan oleh variabel gangguan.
- d. Variabel gangguan tidak berkorelasi dengan variabel bebas, artinya non miltikolinariy, $E(e_i, x_j) = 0$, asumsi ini mempunyai implikasi bahwa nilai variabel bebas tidak berubah dari satu sampel ke sampel yang lainnya, karena memang variabel bebas ini akan dilihat pengaruhnya terhadap variabel tergantung.

Keempat hal diatas ini merupakan kondisi yang ideal (klasik) dan bila kondisi yang ideal ini terpenuhi maka dalam ekonometri dinamakan Best Linear Unbiased Estimator (BLUE)."

BAB 4

METODE PENELITIAN

4.1. Identifikasi Variabel

Berdasarkan permasalahan dan hipotesis yang telah dikemukakan maka variabel-variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut; sebagai variabel tergantung (Y) adalah perubahan harga saham (PHS). Sedangkan sebagai variabel bebas (X) adalah :

X_1 = Perubahan profit margin on sales (DPMS)

X_2 = Perubahan basic earnings power (DBEP)

X_3 = Perubahan return on asset (DROA)

X_4 = Perubahan return on equity (DROE)

X_5 = Perubahan price to earnings ratio (DPER)

X_6 = Perubahan market to book ratio (DMBR)

4.2. Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

4.2.1. Variabel Tergantung (Y)

Satu-satunya variabel tergantung (Y) dalam penelitian ini adalah perubahan harga saham (PHS). Pengertian perubahan harga saham adalah prosentase perubahan harga yang terjadi akibat terjadinya transaksi di Bursa Efek Jakarta, yang dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$PHS = \frac{HS_t - HS_{t-1}}{HS_{t-1}} \times 100\%$$

Dimana :

PHS = Perubahan harga saham

HS_t = Harga saham saat ini

HS_{t-1} = Harga saham sebelumnya

4.2.2. Variabel Bebas (X), terdiri dari

a. Perubahan Profit Margin on Sales (X_t)

Profit Margin on Sales (PMS) mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang dapat diperoleh dari setiap rupiah penjualan perusahaan. Rasio ini dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$PMS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Untuk menentukan besarnya perubahan yang terjadi antar periode, digunakan formula sebagai berikut :

$$DPMS = PMS_t - PMS_{t-1}$$

Dimana :

DPMS = Perubahan Profit Margin on Sales

PMS_t = Profit margin on sales saat ini

PMS_{t-1} = Profit margin on sales sebelumnya

b. Perubahan Basic Earnings Power (X_2)

Basic Earnings Power (BEP) atau sering disebut rentabilitas ekonomi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba operasi (usaha) dari aktiva yang dimilikinya. Rasio ini diperoleh dengan cara :

$$\text{BEP} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total asset}} \times 100 \%$$

Untuk menghitung besarnya perubahan yang terjadi antar periode, digunakan formula sebagai berikut :

$$\text{DBEP} = \text{BEP}_t - \text{BEP}_{t-1}$$

Dimana :

DBEP = Perubahan Basic earnings power

BEP_t = Basic earnings power saat ini

BEP_{t-1} = Basic earnings power sebelumnya

c. Perubahan Return On Assets (X_3)

Return On Assets (ROA) menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dihitung dengan cara :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total assets}} \times 100 \%$$

Untuk menghitung besarnya perubahan yang terjadi antar periode, digunakan formula sebagai berikut :

$$\text{DROA} = \text{ROA}_t - \text{ROA}_{t-1}$$

Dimana :

DROA = Perubahan Return on Assets

ROA_t = Return on assets saat ini

ROA_{t-1} = Return on assets sebelumnya

d. Perubahan Return On Equity (X4)

Return On Equity (ROE) mengukur seberapa keuntungan yang menjadi hak pemilik modal / pemegang saham. Rasio ini diperoleh dengan cara sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal sendiri}} \times 100 \%$$

Untuk menentukan besarnya perubahan yang terjadi antar periode, digunakan formula sebagai berikut :

$$DROE = ROE_t - ROE_{t-1}$$

Dimana :

DROE = Perubahan Return on equity

ROE_t = Return on equity saat ini

ROE_{t-1} = Return on equity sebelumnya

e. Perubahan Price to Earnings Ratio (X5)

Price to Earnings Ratio (PER) menunjukkan seberapa besar investor ingin membayar per rupiah dari keuntungan yang dilaporkan oleh perusahaan. Rasio ini diperoleh dengan cara :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Laba per saham}} \times 100 \%$$

Untuk menentukan besarnya yang terjadi antar periode, digunakan formula sebagai berikut :

$$\text{DPER} = \text{PER}_t - \text{PER}_{t-1}$$

Dimana :

DPER = Perubahan Price to earnings ratio

PER_t = Price to earnings ratio saat ini

PER_{t-1} = Price to earnings ratio sebelumnya

f. Perubahan Market to Book Ratio (X_6)

Market to Book Ratio (MBR) memberikan penunjuk tentang bagaimana investor menilai (regard) perusahaan. Perusahaan dengan rate of return yang relatif tinggi terhadap modalnya, secara umum menjual saham pada nilai buku yang berlipat ganda daripada perusahaan yang mempunyai rate of return yang rendah. Rasio ini diperoleh dengan cara :

$$\text{MBR} = \frac{\text{Harga Pasar per saham}}{\text{Nilai buku}} \times 100 \%$$

Di mana :

Nilai buku = modal sendiri / jumlah saham beredar

Untuk menentukan besarnya perubahan yang terjadi antar periode, digunakan formula sebagai berikut :

$$DMBR = MBR_t - MBR_{t-1}$$

Dimana :

DMBR : Perubahan Market to Book ratio

MBR_t = Market to book ratio saat ini

MBR_{t-1} = Market to book ratio sebelumnya

4.3. Populasi dan Penentuan Sampel

Agar penelitian ini lebih terarah, maka perlu adanya beberapa kriteria penelitian yang meliputi :

1. Perusahaan (emiten) yang menjadi populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang pernah masuk 20 besar paling aktif berdasarkan frekuensi perdagangan selama Januari 1993 hingga Desember 1994. Walaupun perusahaan pernah termasuk kedalam kelompok 20 besar paling aktif berdasarkan frekuensi perdagangan selama tahun 1993, tetapi tidak pernah masuk dalam kelompok 20 besar paling aktif selama tahun 1994 atau sebaliknya, maka perusahaan ini tidak dimasukkan sebagai populasi berdasarkan laporan bulanan *the Jakarta Stock Exchange* diketahui sejumlah perusahaan yang memenuhi kriteria ini, seperti terlihat pada Tabel 4.2.
2. Perusahaan yang memenuhi syarat pada point 1 di atas, tetapi belum mempublikasikan atau memberikan laporan keuangan pertriwulanya secara lengkap selama periode penelitian kepada Bursa Efek Jakarta, maka perusahaan tersebut dikeluarkan dari populasi.

Populasi adalah jumlah keseluruhan dari unit analisis yang akan diduga (Masri Singarimbun dan Sofyan Effendi, 1989 : 152). Sementara Emory dan

Cooper (1995 :204) mengatakan bahwa populasi adalah jumlah unsur-unsur dimana suatu kesimpulan akan dibuat.

Pada penelitian ini, populasi adalah perusahaan go public yang telah tercatat di Bursa Efek Jakarta hingga bulan Desember 1992, dan pernah termasuk dalam kelompok 20 saham paling aktif berdasarkan frekuensi perdagangan selama bulan Januari 1993 sampai dengan Desember 1994. Berdasarkan *The Jakarta Stock Exchange Monthly* periode Januari 1993 hingga Desember 1994 terdapat 113 perusahaan yang memiliki saham paling aktif berdasarkan frekuensi perdagangan (Lihat Lampiran 2). Dari jumlah perusahaan tersebut, hanya ada 50 perusahaan yang termasuk kedalam kelompok 20 saham paling aktif berdasarkan frekuensi perdagangan selama tahun 1993 dan tahun 1994.

Sebanyak 34 perusahaan hanya termasuk dalam kelompok 20 saham paling aktif berdasarkan frekuensi perdagangan pada tahun 1993 dan 29 perusahaan yang termasuk dalam kelompok 20 saham paling aktif pada tahun 1994. Dengan demikian, hanya ada 50 emiten yang memenuhi kriteria untuk dijadikan populasi pada penelitian ini (Lihat Tabel. 4.2).

Ke-50 perusahaan yang masuk katagori paling aktif berdasarkan frekuensi perdasarkan selama tahun 1993 dan 1994 tersebut, terdapat 9 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta selama tahun 1993 (Lihat Tabel 4.1), selain itu, juga terdapat 6 perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian, yaitu Perusahaan Barito Pasific Timber, Surabaya Agung IP, Ganda Wangsa Utama, Unggul Indah Corp, Bank Tiara Asia, Super Motory Utama. Karenanya, jumlah populasi yang benar-benar memenuhi syarat sebanyak 35 perusahaan.

Populasi yang memenuhi syarat tersebut di atas akan dipilih 30 perusahaan (85,71 % dari populasi) secara purposive sampling untuk dijadikan sampel.

Ke-30 Perusahaan yang terpilih untuk dijadikan sampel tempat di Tabel. 4.1

sebagai berikut ini :

TABEL 4.1.
SAHAM PERUSAHAAN YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN
MENDASARKAN FREKUENSI PERDAGANGAN

No	Nama Perusahaan	Frek. Perdagangan		Total Frek. Perdagangan	Tanggal Tercatat
		1993	1994		
1	Great River Industri	1447	1753	3201	03-11-89
2	Hadtex Indosyntex	3507	4312	7819	06-06-90
3	Matahari Putra Prima	603	2381	3011	21-12-92
4	Duta Pertiwi Nusantara	1947	784	2731	08-08-90
5	Lippo Bank	4583	2069	6652	10-11-89
6	Multipolar	2864	2621	5485	06-11-89
7	Bank PDFCI	8077	4193	12270	25-05-90
8	Inti Indorayon Utama	1623	2131	3754	18-06-90
9	Trias Sentosa	1996	1295	3291	02-07-90
10	Jaya Pari Steel	1894	1975	3889	04-08-90
11	Indah Kiat Paper & pulp	12004	1530	27634	16-07-90
12	Pakuwon Jati	1823	3264	5087	09-10-89
13	Pan Brothers Tex	12973	7765	20738	16-08-90
14	IKI Indah Kabel	4343	2220	6563	21-01-91
15	Dharmala Sakti Sejahtera	1046	3004	4050	27-09-91
16	INCO	6788	8623	15411	16-05-90
17	Unggul Indah Corp	3894	3933	7827	06-11-89
18	HM Sampoerna	1407	6337	7744	15-08-90
19	Bank Danamon	5699	9101	14800	08-12-89
20	Tjilatjap Palletazing	6738	3123	9861	18-07-90
21	Bank Bali	11178	2620	13798	29-12-82
22	Dharmala Intiland	5463	8616	14079	05-09-91
23	Astra International	768	9169	9937	04-04-90
24	Tjiwi Kimia	5921	8751	14672	03-04-90
25	Bank Duta	7654	3434	11088	12-06-90
26	Gajah Tunggal	3741	10254	13995	08-05-90
27	Duta Anggada Realty	2001	6905	8906	08-05-90
28	Argha Karya Prima Inds	3149	8093	11242	18-12-92
29	Bank Int'l Indonesia	7312	3956	11268	21-11-89
30	JAFPA	6338	7377	13715	23-10-89

Sumber : The Jakarta Stock Exchange Januari 1993- Desember 1994, In Pasar Modal, Februari 1994 dan diolah kembali.

TABEL 4.2.
PERUSAHAAN YANG PERNAH MASUK DALAM KELOMPOK SAHAM
PALING AKTIF BERDASARKAN FREKUENSI PERDAGANGAN PADA
TAHUN 1993 DAN TAHUN 1994.

No	Nama. Perusahaan	Fre.Perdagangan		Total Fre. Perdagangan
		1993	1994	
1	Indah Kiat Paper & Pulp	12004	15630	27634
2	BDNI	5688	16305	21993
3	Pan Brothers tex	12973	7765	20738
4	Barito Pasific Timber	5761	13493	19254
5	INCO	5779	8623	14402
6	Bank Danamon	5107	9101	14208
7	Dhamala Interland	4875	8616	13491
8	Tjiwi Kimia	5178	8751	13929
9	Panin Bank	10640	2620	13260
10	Gajah Tunggal	2111	10254	12365
11	JAFPA	6338	7377	13715
12	Bank PDICI	8077	4193	12270
13	Bank Int Indonesia	6816	3956	10772
14	Argha Karya Prima Inds	2419	8093	10512
15	Bank Duta	6564	3434	9998
16	Astra International	768	9169	9937
17	Tjilatjap Palletazing	6738	3123	9861
18	Surabaya Agung IP	658	7660	8518
19	Ganda Wangsa Utama	1314	5798	7112
20	Duta Aggada Realty	2001	6905	8906
21	Rig Tenders	4247	3632	7879
22	Mayatexdian	418	5822	6240
23	Unggul Indah Corp	3221	3933	7154
24	IKI Kabel	3817	2220	6037
25	HM. Semporena	158	6337	6495
26	Hadtex Indosyntex	1826	4312	6138
27	Bank Tiara Asia	1632	3143	4775
28	Super Motory Utama	951	3633	4584
29	Duta Pertiawi Nusantara	679	784	1463
30	Multipoler	1515	2621	4136
31	Andayani Megal	1294	3319	4613
32	Bakrie Sunatera Plant	566	1841	2407
33	Jaya Pari steel	595	1975	2570
34	INTS Indorayon Utama	300	2131	2431
35	Matahari Putra Prima	630	2381	3011
36	Lippo Bank	4583	2069	6652
37	Dhamala Sakti Sejahtera	1046	3004	4050
38	Pakuwon Jati	1823	3264	5087
39	Trias Sentosa	1996	1295	3291
40	Great River Industri	1447	1754	3201
41	Bank Bali	1809	757	2566
42	Tamara Bank	1289	1633	2922
43	Indocement T.P	1220	1970	3190
44	Semen Gresik	1857	889	2746
45	Mayora Indah	574	1238	1812
46	Bunas Finance Indonesia	1548	542	2090
47	Kalbe Farma	846	1327	2173
48	Gudung Garam	1624	2568	4195
49	Gajah Surya Multi Finance	2131	4050	6181
50	Hero Supermarket	818	2188	3006

Sumber : The Jakarta Stock Exchange 1993 - 1994, dan diolah Kembali

4.4. Sumber dan Teknik Pengambilan Data

Data yang diperlukan pada penelitian ini, antara lain sebagai berikut : harga saham mingguan, jumlah saham yang beredar, dan laporan keuangan perusahaan. Harga saham hari rabu akan dipilih sebagai harga yang mewakili harga saham mingguan dan jika hari rabu adalah hari libur maka akan digunakan hari kamis. Harga saham mingguan ini kemudian dirata-ratakan per tiga bulan. Perata-rataan harga saham per tiga bulan tersebut bertujuan untuk melakukan penyesuaian terhadap laporan keuangan emiten yang per tiga bulan. Selama tahun 1993 dan 1994 terhadap delapan periode laporan keuangan yang dikeluarkan oleh emiten. Oleh karena itu, seharusnya jumlah observasi pada penelitian ini sebanyak 240 tetapi karena yang diteliti adalah perubahannya maka jumlah observasi menjadi 210. Hal ini disebabkan observasi pertama pada tiap-tiap sampel dihilangkan.

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode survey dengan cara mengajukan pertanyaan lisan kepada anggota Bursa Efek Jakarta yang berwenang. Pemenuhan keputusan data lainnya (data sekunder) diperoleh dari Bursa Efek Jakarta dan BAPEPAM, Info pasar modal, berita pasar modal, Business New, dan publikasi-publikasi lainnya.

4.5. Teknik Analisis

Dalam studi ini variabel yang diamati adalah sebanyak 6 (enam) variabel bebas dan 1 (satu) variabel tidak bebas (tergantung).

Berdasarkan sifat data yang dikumpulkan, tujuan penelitian serta hipotesis yang dikemukakan maka dalam penelitian ini teknik analisis yang digunakan melalui program komputer dengan alat Microstat untuk menjaga validitas data.

Dari hasil perhitungan regresi berganda (berdasarkan print out computer) dilakukan terhadap analisis sebagai berikut :

4.5.1. Pengujian Hipotesis

Untuk menguji keberartian hubungan antara variabel tidak bebas (tergantung) dengan variabel bebas perlu dilakukan pengujian hipotesis sebagai berikut :

4.5.1.1. Hipotesis pertama

Pengujian hipotesis pertama menggunakan uji statistik F dengan langkah-langkah sebagai berikut :

a. Merumuskan hipotesis :

$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6 = 0$ (tidak ada pengaruh perubahan : profit margin on sales, basic earnings power, return on assets, return on equity, price to earning ratio, dan market to book ratio terhadap perubahan harga saham).

$H_a : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6 \neq 0$ (ada pengaruh perubahan : profit margin on sales, basic earnings power, return on assets, return on equity, price to earnings ratio, market to book ratio terhadap perubahan harga saham).

b. Memilih uji statistik : memilih uji F karena hendak menentukan pengaruh berbagai independent variable secara bersama-sama terhadap dependen variable.

c. Menentukan tingkat signifikansi : $\alpha = 0.05$ dan $df = k / (n - k - 1)$

d. Menentukan nilai F_{hitung} atau F statistik :

$$F_{hitung} = \frac{SSR / k}{SSE / (n - k - 1)}$$

Dimana :

SSR = Sum-Square Residual

SSE = Sum-Square Explained

n = Jumlah obsevasi

k = Jumlah variabel

- e. Menentukan F_{tabel} dengan melihat tabel F dimana $\alpha = 5\%$ dengan k sebagai numerator dan $(n - k - 1)$ sebagai denominator.
- f. Mengambil keputusan :
 - menolak H_0 jika $F_{hitung} > F_{tabel}$
 - menerima H_0 jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$
- g. Membuat kesimpulan
- h. Membuat penafsiran-penafsiran

4.5.1.2. Hipotesis kedua

Pengujian hipotesis kedua menggunakan uji statistik t dengan langkah-langkah sebagai berikut :

- a. Merumuskan hipotesis :

$H_0 : \beta_i = 0$, tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel X_i dan variabel Y_i

$H_a : \beta_i \neq 0$, ada pengaruh yang signifikan dari variabel X_i terhadap variabel Y_i .

- b. Menentukan tingkat signifikansi, yaitu $\alpha = 5\%$ dengan degree of freedom $(df) = (n - k)$ guna menentukan nilai t tabel.
- c. Menghitung nilai t hitung dengan rumus :

$$T_{\text{hitung}} = \frac{b}{\sqrt{S_b^2 / \sum(x - \bar{x})}}$$

dimana :

$$b = \frac{\sum(x - \bar{x})(Y - \bar{Y})}{\sum(x - \bar{x})^2}$$

$$S_b^2 = \{1 / (n - k - 1)\} \sum e^2$$

$$e^2 = \{ \sum(Y - \bar{Y})^2 \} - b \sum \{ (x - \bar{x})(Y - \bar{Y}) \}$$

d. Membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan ketentuan, apabila :

$T_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ berarti H_a diterima dan H_0 ditolak, atau $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.

4.5.2. Pengujian dan Penanggulangan Gejala Penyimpangan Asumsi Klasik

Penggunaan metode regresi berganda dalam menguji hipotesis haruslah menghindari terjadinya penyimpangan-penyimpangan asumsi klasik. Secara keseluruhan ada 6 (enam) asumsi klasik, namun hanya ada 3 (tiga) asumsi klasik yang paling umum digunakan, yaitu :

- a. Tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen.
- b. Tidak terjadi otokorelasi antar residual dari variabel independen.
- c. Variabel pengganggu harus konstan atau memenuhi syarat homoskedastisitas.

Cara yang dipergunakan untuk menguji dan sekaligus menanggulangi munculnya gejala penyimpangan asumsi klasik, dijelaskan sebagai berikut :

Pertama, menguji kemungkinan terjadinya gejala multikolinearitas dengan beberapa cara berikut ini :

- a. Koefisien determinasi (R^2), salah satu tanda munculnya gejala multikolinearitas adalah R^2 yang sangat tinggi dan tidak satupun koefisien regresi yang signifikan secara statistik.
- b. Koefisien korelasi parsial, gejala multikolinearitas mungkin dapat diketahui bila melihat determinasi (R^2) yang tinggi, namun koefisien korelasi parsialnya rendah (dibawah 0.7)

Penanggulangan gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan cara mengeluarkan salah satu variabel yang memiliki r^2 parsial yang paling rendah dari modal.

Kedua, menguji kemungkinan terjadinya gejala otokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson. Penanggulangan asumsi ini dilakukan dengan cara transformasi, yakni mensubstitusikan nilai yang dihitung berdasarkan nilai d . rumusnya :

$$\Gamma = 1 - d / 2$$

dimana : Γ = koefisien otokorelasi

d = nilai Durbin-Watson

Ketiga, menguji kemungkinan terjadinya gejala heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan metode Glejser. Glejser melakukan dua tahap dalam mendeteksi adanya heteroskedastisitas, pertama, melakukan regresi tanpa memperhatikan ada tidaknya heteroskedastisitas, kemudian menentukan nilai absolut e . Kedua, melakukan regresi sederhana antara e dan tiap-tiap variabel

independen. Bila ditemukan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} diantara hasil regresi tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa terjadi heteroskedastisitas pada model.

Cara menanggulangi penyimpangan asumsi klasik ini dilakukan dengan cara sebagai berikut :

- a. Membagi semua variabel, baik variabel dependen maupun variabel independen, dengan salah satu variabel independen yang memiliki korelasi sangat kuat dengan kesalahan pengganggu, e_i variabel yang menjadi pembagi dapat juga dipilih berdasarkan koefisien regresi terbesar dari regresi sederhana antara e_i dan tiap-tiap variabel independen.
- b. Untuk mengembalikan model regresi ke bentuk aslinya, harus dikalikan kembali dengan variabel yang telah dijadikan variabel pembagi.

Setelah pengujian model terhadap tiga asumsi klasik tersebut, maka model tersebut dinyatakan telah bebas dari kemungkinan adanya penyimpangan asumsi klasik.

BAB 5

HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS HASIL PENELITIAN

5. 1. Sekilas Tentang Kondisi Keuangan Perusahaan Sampel

Seperti yang disebutkan sebelumnya, perusahaan yang menjadi obyek penelitian ini sebanyak 30 perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut telah mengeluarkan laporan keuangan per triwulan selama tahun 1993 sampai tahun 1994 dengan ringkasan sebagai berikut :

1. PT. Great River International

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1976, bergerak dalam bidang produsen dan distributor busana bermerek international dan telah go public sejak tanggal 3 Nopember 1989 di Bursa Efek Jakarta dengan menawarkan saham perdananya sebanyak 4,9 juta lembar saham seharga Rp 8.700 per lembar saham.

Ringkasan kondisi keuangan PT. Great River International selama periode penelitian adalah pada Tabel 5.1.

TABEL 5.1
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. GREAT RIVER INTERNATIONAL, 1993 - 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	240.670,53	116.409,97	81.820,84	15.176,24	7.787,77
II	263.549,95	114.166,27	123.773,02	17.721,96	8.658,00
III	279.128,08	116.158,94	34.683,74	5.005,59	2.224,86
IV	287.418,54	119.404,29	63.409,71	12.010,22	5.539,24
I - 94	294.019,32	118.975,48	100.220,93	20.653,91	8.532,32
II	309.310,00	120.775,00	147.566,00	31.192,00	10.499,00
III	344.290,00	124.385,00	80.414,00	13.349,00	6.297,00
IV	345.062,00	123.269,00	76.705,00	16.599,00	6.102,00

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

2. PT. Hadtex Indosyntec

Perusahaan yang bergerak di bidang usaha industri serat sintesis dan tekstil ini, didirikan pada tanggal 6 September 1973 di Padang Sumatera Barat. Pada tanggal 6 Juli 1990, perusahaan ini go public di Bursa Efek Jakarta dengan menawarkan saham perdana sebanyak 7 juta lembar seharga Rp 11.750 per lembar saham.

Ringkasan laporan keuangan PT. Hadtex Indosyntec selama periode penelitian adalah pada Tabel 5.2.

TABEL 4.15
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. HADTEX INDOSYNTEC, 1993 – 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	619.301,24	358.572,51	40.361,45	10.162,92	9.337,87
II	650.321,06	348.997,25	47.245,26	11.820,54	8.624,76
III	654.350,00	354.090,00	59.913,29	8.896,54	5.097,37
IV	673.339,10	354.843,71	77.591,99	2.229,31	749,07
I - 94	683.342,25	358.627,25	73.739,59	11.833,10	3.783,53
II	679.078,08	362.549,04	71.180,78	11.127,70	3.921,80
III	677.010,36	380.455,95	97.153,46	12.184,99	4.176,90
IV	738.725,00	372.599,00	88.626,17	15.188,21	7.254,77

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

3. PT. Matahari Putra Prima

Perusahaan ini bergerak di bidang toko serba ada (Department store) dan telah go public sejak tanggal 21 Desember 1992 di Bursa Efek Jakarta dengan menawarkan saham perdananya sebanyak 8,7 juta lembar saham seharga Rp 7.150 per lembar saham. Ringkasan kondisi keuangan perusahaan ini adalah pada Tabel 5.3.

TABEL 5.3
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. MATAHARI PUTRA PRIMA, 1993 – 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I – 93	449.913,76	116.409,97	81.820,84	15.176,24	7.787,77
II	470.800,00	176.915,90	592.183,75	25.569,77	20.727,61
III	499.000,00	187.541,00	206.419,00	18.325,00	10.752,00
IV	565.362,00	191.968,00	361.739,00	25.918,00	15.077,00
I – 94	565.982,00	189.248,00	544.322,00	34.873,00	17.365,00
II	734.620,00	216.396,00	372.372,00	30.928,00	15.818,00
III	775.748,00	263.722,00	670.476,00	48.699,00	21.148,00
IV	886.842,00	325.127,00	1.012.155,00	65.006,00	24.581,00

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

4. PT. Duta Pertiwi Nusantara

PT. Duta Pertiwi Nusantara bergerak di bidang usaha industri perekat kayu lapis. Perusahaan ini didirikan di Pontianak, Kalimantan Barat, pada tanggal 18 Maret 1982 dan sejak tanggal 8 Agustus 1990 telah go public di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang dicatatkan sebanyak 25,164 juta unit dengan menawarkan saham perdana sebanyak 3 juta saham seharga Rp 8.100 per lembar saham. Adapun ringkasan laporan keuangan perusahaan ini selama periode penelitian adalah Tabel 5.4.

TABEL 5.4
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. DUTA PERTIWI NUSANTARA, 1993 – 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I – 93	46.932,82	36.960,91	7.206,55	2.449,50	1.484,21
II	50.952,08	36.734,69	10.223,30	3.745,36	2.290,28
III	52.431,79	38.834,25	10.372,77	3.345,66	2.099,28
IV	51.623,23	39.681,61	8.773,90	1.270,80	847,36
I – 94	51.885,73	41.106,89	8.482,48	2.429,72	1.425,28
II	53.772,94	42.441,52	8.564,39	2.429,61	1.334,64
III	55.378,61	41.431,40	7.396,44	2.297,27	877,17
IV	58.577,12	41.458,48	7.765,70	1.352,34	27,08

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

5. PT. Lippo Bank

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1971, bergerak di bidang usaha jasa perbankan dan telah go public sejak tanggal 29 Desember 1982 di Bursa Efek Jakarta dengan menawarkan saham perdananya sebanyak 1.637.500 lembar saham seharga Rp 3.475 per lembar saham. Adapun ringkasan laporan keuangan Lippo Bank adalah pada Tabel 5.5.

TABEL 5.5
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. LIPPO BANK, 1993 – 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	4.787.551,00	408.159,00	719.535,00	68.303,00	68.303,00
II	4.904.262,91	383.305,56	737.701,13	69.615,94	42.431,47
III	5.322.745,46	401.253,70	174.935,43	24.769,60	98.791,54
IV	5.843.983,78	416.716,13	352.127,35	53.128,71	32.634,43
I - 94	6.272.042,00	445.517,00	610.712,00	73.287,00	73.287,00
II	6.883.148,00	473.740,00	900.674,00	115.605,00	102.878,00
III	6.915.182,00	437.196,00	843.735,00	112.975,00	65.621,00
IV	7.710.966,00	467.229,00	553.653,00	66.717,00	45.949,00

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

6. PT. Multipolar Corporation

Perusahaan yang bergerak dibidang industri dan jasa teknologi informatika (komputer) ini, didirikan di Jakarta pada tanggal 4 Desember 1975. Sejak 6 Nopember 1989, perusahaan ini go public di Bursa Efek Jakarta dengan penawaran saham perdana sebanyak 3,428 juta lembar seharga Rp 10.500 per lembar saham.

Laporan keuangan PT. Multipolar Corporation selama 8 triwulan diringkas adalah pada Tabel 5.6.

TABEL 5.6
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. MULTIPOLAR CORPORATION, 1993 - 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	73.671,39	68.249,95	40.566,50	1.235,79	3.129,62
II	73.776,00	68.492,00	18.071,50	3.843,21	2.239,38
III	76.580,00	69.390,00	14.380,00	210,00	1.200,00
IV	77.263,10	69.713,56	14.494,76	1.415,06	1.221,49
I - 94	75.191,56	70.833,19	40.301,43	1.769,54	3.519,74
II	80.194,00	71.905,00	9.547,57	2.239,46	2.093,26
III	82.481,74	73.923,65	11.156,60	124,38	916,60
IV	84.932,97	76.230,00	18.589,31	724,17	3.915,36

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

7. PT. Bank Private Development Finance Company Of Indonesia (Bank PDFCI)

Bank PDFCI didirikan pada tahun 1973, bergerak di bidang usaha jasa perbankan dan jasa keuangan lainnya dan telah go public sejak tanggal 25 Mei 1990 di Bursa Efek Jakarta dengan menawarkan saham perdananya sebanyak 5 juta lembar saham scharga Rp 8.750 per lembar saham.

Ringkasan laporan keuangan selama triwulan pada tahun 1993 - 1994 pada Tabel 5.7.

TABEL 5.7
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. BANK PDFCI, 1993 - 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	1.036.068,00	104.297,00	719.535,00	10.619,00	7.222,00
II	1.079.356,99	111.894,07	118.256,78	21.050,11	13.802,25
III	1.196.214,27	118.290,02	64.883,64	10.773,25	6.658,57
IV	1.198.142,18	127.309,82	65.973,17	10.891,51	6.714,63
I - 94	1.302.418,00	179.966,00	149.165,00	22.188,00	24.156,00
II	1.294.345,00	170.569,00	138.853,00	18.639,00	15.168,00
III	1.410.865,00	183.574,00	87.194,00	(561)	12.583,00
IV	1.428.926,00	197.457,00	88.294,00	(572)	12.753,00

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

8. PT. Inti Indorayon Utama

Perusahaan ini didirikan di Medan, Sumatera utara dan telah go public sejak tanggal 18 Juni 1990. Ringkasan laporan keuangan per triwulan perusahaan ini selama tahun 1993 dan 1994 pada Tabel 5.8.

TABEL 5. 8
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. INTI INDORAYON UTAMA, 1993 - 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	1.788.083,31	691.688,82	33.673,57	7.032,63	20.534,35
II	1.749.604,73	718.925,39	40.400,77	7.731,57	27.236,58
III	1.604.338,03	724.720,12	35.626,56	4.249,84	5.794,73
IV	1.745.353,00	736.355,00	22.091,00	9.220,96	11.636,34
I - 94	1.706.533,28	711.120,49	46.646,50	4.086,43	-3.942,59
II	1.703.565,46	723.933,29	70.770,16	37.322,19	12.428,52
III	1.633.310,73	746.297,19	82.754,87	38.067,42	22.363,89
IV	1.674.222,00	850.026,00	41.830,00	50.724,96	33.781,18

Sumber : Laporan triwulan perusahaan, The Jakarta Stock Exchange, dan diolah.

9. PT. Trias Sentosa

PT. Trias Sentosa didirikan pada tahun 1986, bergerak di bidang industri dan perdagangan poly propylene film dan telah go public sejak tanggal 2 Juli 1990 di Bursa Efek Jakarta dengan menawarkan saham perdananya sebanyak 3 juta lembar saham seharga Rp 11.800 per lembar saham,

Adapun ringkasan laporan keuangan PT. Trias Sentosa selama periode penelitian ini adalah pada Tabel 5.9.

TABEL 5.9
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. TRIAS SENTOSA, 1993 - 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	151.985,41	82.849,86	51.151,15	15.432,62	11.923,51
II	207.083,73	138.077,14	70.094,79	20.470,06	15.957,95
III	269.205,11	189.613,73	20.924,05	5.671,06	6.729,43
IV	277.709,49	190.317,30	42.423,00	9.827,35	12.233,00
I -94	308.717,07	197.899,14	69.750,82	16.805,36	19.814,84
II	364.543,00	219.943,00	37.043,00	11.113,00	10.732,00
III	395.799,00	220.376,00	73.532,00	21.744,00	20.766,00
IV	410.747,00	230.137,00	110.137,00	32.795,00	30.583,00

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

10. PT. Jaya Pari Steel

Jaya pari steel didirikan pada tanggal 18 Juli 1968 di Surabaya dan sejak tanggal, 4 Agustus 1989 perusahaan ini telah go public di Bursa Efek Jakarta. Adapun ringkasan laporan keuangan perusahaan ini adalah pada Tabel 5.10.

TABEL 5.10
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. JAYA PARI STEEL, 1993 – 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	53.469,167	42.446,701	10.708,25	1.511,63	912,48
II	47.476,801	43.535,838	11.285,30	1.305,60	1.027,47
III	49.369,225	44.119,457	9.748,08	1.226,66	1.504,52
IV	62.333,015	44.561,751	12.506,25	836,59	1.214,68
I - 94	64.687,139	45.174,967	9.372,18	166,50	631,24
II	57.813,410	45.878,153	12.163,05	521,00	658,00
III	54.411,962	44.842,480	10.422,96	586,53	593,58
IV	59.929,072	43.291,198	10.910,48	377,37	41,44

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

11. PT. Indah Kiat Pulp & Paper

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 7 Desember 1976 di Jakarta, dan sejak tanggal 16 Juli 1990 telah go public di Bursa Efek Jakarta dengan mencatatkan sebanyak 463,856 juta lembar saham. Perusahaan ini menawarkan saham perdananya sebanyak 60 juta saham dengan harga Rp 10.600 per lembar saham. Ringkasan laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari laporan per triwulan adalah pada Tabel 5.11.

TABEL 5.11
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. INDAH KIAT PULP & PAPER, 1993 – 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	3.187.822,52	1.431.323,82	136.396,82	22.586,37	23.412,81
II	3.412.961,88	1.459.412,36	174.857,13	27.577,02	28.088,55
III	3.442.697,77	1.470.069,32	166.892,51	24.241,32	11.359,01
IV	3.561.964,67	1.497.956,45	172.399,98	35.571,01	27.185,08
I - 94	3.803.561,44	1.525.249,25	184.551,21	44.166,24	27.292,80
II	4.004.422,79	1.567.572,66	217.611,33	60.352,16	42.323,40
III	4.312.672,82	1.603.744,18	294.267,50	107.969,16	61.949,50
IV	4.505.786,56	1.697.943,00	347.328,96	132.660,62	15.354,90

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

12. PT. Pakuwon Jati

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1986 di Surabaya, bergerak di bidang usaha pendirian (konstruksi) dan pemilikan bangunan-bangunan pusat perbelanjaan, perumahan, kawasan industri dan bangunan-bangunan lain termasuk perhotelan serta perdagangan dan jasa. Pakuwon Jati telah go public sejak tanggal 9 Oktober 1989 di Bursa Efek Jakarta dan menawarkan saham perdananya sebanyak 3 juta lembar saham dengan harga Rp 7.300 per lembar saham. Ringkasan Laporan keuangan perusahaan PT. Pakuwon Jati adalah pada Tabel 5.12.

TABEL 5.12
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. PAKUWON JATI, 1993 - 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	252.961,85	173.202,71	14.510,92	8.108,36	7.193,85
II	261.224,66	174.420,17	27.282,69	14.760,20	11.036,31
III	261.224,66	174.420,17	27.282,69	14.760,20	11.036,31
IV	293.545,46	184.621,31	31.512,62	13.230,79	10.471,80
I - 94	313.412,12	191.719,11	32.870,71	14.905,03	11.714,20
II	425.519,91	201.332,17	36.672,99	17.519,62	12.198,37
III	821.396,00	505.460,00	58.947,00	25.614,00	16.405,00
IV	855.048,00	512.502,00	76.854,00	34.610,00	14.173,00

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

13. PT. Pan Brothers Textile

PT. Pan Brothers Textile adalah sebuah perusahaan garment atau pakaian jadi yang didirikan pada tanggal 21 Agustus 1980 di Jakarta. Perusahaan ini mulai menawarkan sahamnya kepada masyarakat umum melalui Bursa Efek Jakarta pada tanggal 16 Agustus 1990. Jumlah saham yang dicatatkan sebanyak 38,4 juta unit dan ditawarkan kepada masyarakat sebanyak 3,8 juta saham sebagai saham perdana seharga Rp 8.700 per saham. Laporan keuangan perusahaan ini selama 8 periode triwulan diringkas pada Tabel 5.13.

TABEL 5.13
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. PAN BROTHERS TEXTIL, 1993 - 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	130.760,08	64.246,65	21.729,53	3.946,15	1.839,24
II	133.739,80	64.011,32	14.241,72	2.446,29	85,91
III	141.294,45	56.979,11	16.183,49	1.375,63	-3.561,91
IV	103.354,13	26.707,51	15.155,08	1.018,49	-25.774,91
I - 94	95.276,67	34.375,61	21.845,34	3.454,87	2.046,14
II	103.935,67	36.150,45	22.070,62	3.330,81	1.920,36
III	118.514,26	30.417,05	23.533,34	2.677,55	1.247,25
IV	100.049,50	26.982,55	14.901,03	2.026,57	82,68

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

14. PT. IKI Indah Kabel

Perusahaan yang go public pada tanggal 21 Januari 1991 di Bursa Efek Jakarta ini mencatatkan sahamnya sebanyak 36 juta lembar. Penawaran perdana kepada masyarakat sebanyak 3,5 juta lembar saham seharga Rp 4.950 per saham.

Laporan keuangan yang dibutuhkan untuk penelitian ini mencakup 8 periode triwulan selama tahun 1993 dan 1994 yang diringkas pada Tabel 5.14.

TABEL 5.14
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. IKI INDAH KABEL, 1993 - 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	131.581,912	45.639,855	21.634,29	4.218,73	1.186,21
II	129.607,000	42.266,131	14.058,96	2.202,03	143,74
III	134.102,929	43.305,133	21.053,66	6.353,90	442,50
IV	134.552,610	44.613,070	26.785,95	5.411,35	658,61
I - 94	135.403,010	44.459,000	21.898,23	3.614,87	183,36
II	138.520,330	43.136,675	19.428,63	117,67	150,51
III	143.957,534	44.081,136	33.814,73	944,46	415,16
IV	161.698,000	45.874,000	51.009,41	2.037,51	820,75

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

15. PT. Dharmala Sakti Sejahtera (DSS)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1981, bergerak di bidang penyertaan / investasi pada lembaga-lembaga keuangan dan manajemen treasury. PT. Dharmala

Sakti Sejahtera (DSS) telah go public sejak tanggal 27 September 1991 di Bursa Efek Jakarta dan menawarkan saham perdananya sebanyak 15 juta lembar dengan harga Rp 3.000 per lembar saham.

Ringkasan laporan keuangan perusahaan ini adalah pada Tabel 5.15.

TABEL 5.15
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. DHARMALA SAKTI SEJAHTERA (DSS), 1993 - 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	1.110.691,51	283.443,26	185.552,06	41.628,97	27.893,44
II	1.256.497,22	300.278,71	224.029,13	46.776,83	37.286,03
III	1.334.728,41	311.886,40	61.534,45	14.627,05	9.575,72
IV	1.375.665,40	337.325,80	129.559,36	30.977,72	23.224,12
I - 94	1.723.919,41	625.560,27	208.831,37	58.138,56	41.454,30
II	1.915.833,00	653.449,00	87.924,00	24.313,00	17.717,00
III	2.199.291,00	656.522,00	253.546,00	51.221,00	35.431,00
IV	2.254.630,00	675.023,00	301.209,00	84.655,00	53.915,00

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

16. PT. International Nickel Indonesia (INCO)

INCO adalah perusahaan nikel yang terletak di Suruako, Sulawesi Selatan dengan kantor pusat di Jakarta. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1968, dan sejak tanggal 16 Mei 1990 telah go public di Bursa Efek Jakarta. Adapun ringkasan laporan PT. International Nickel Indonesia (INCO) selama periode penelitian adalah pada Tabel 5.16.

TABEL 5.16
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. INTERNATIONAL NICKEL INDONESIA (INCO), 1993 - 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	1.479.025,36	1.016.225,20	82.744,73	19.819,47	11.233,10
II	1.462.780,00	1.031.727,00	191.763,00	46.511,50	29.842,00
III	1.461.070,00	1.040.870,00	78.686,66	11.653,33	5.973,33
IV	1.454.032,65	1.046.931,36	81.673,34	11.275,84	5.753,44
I - 94	1.481.107,36	1.082.389,82	102.288,10	28.555,94	18.588,48
II	1.472.290,56	1.079.719,20	103.675,60	26.769,96	17.404,20
III	1.507.799,45	1.081.876,33	105.490,60	27.478,42	17.964,89
IV	1.534.108,00	1.129.346,00	119.532,50	34.462,50	23.102,25

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

17. PT. Unggul Indah Corporation

Perusahaan yang didirikan pada tanggal 7 Februari 1983 ini berlokasi di Serang, Jawa Barat. Terhitung tanggal 6 November 1989, perusahaan ini menawarkan sahamnya melalui Bursa Efek Jakarta dengan harga perdana Rp 17.250 per lembar saham. Laporan triwulan dari PT. Unggul Indah Corporation selama tahun 1993 dan 1994 diringkas adalah pada Tabel 5.17.

TABEL 5.17.
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. UNGGUL INDAH CORPORATION, 1993 – 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I – 93	531.411,85	196.458,89	55.922,92	11.586,62	8.211,67
II	574.474,55	190.922,37	55.633,80	11.026,14	9.773,48
III	511.171,50	200.603,19	64.224,79	13.081,03	9.880,82
IV	515.954,95	207.112,64	63.053,16	9.825,75	6.509,45
I – 94	565.795,92	214.448,08	72.649,96	11.665,79	7.335,44
II	607.360,40	212.434,62	74.177,17	12.539,48	7.886,54
III	719.907,29	220.489,25	67.764,33	11.442,49	8.054,63
IV	680.103,11	227.898,81	67.811,15	14.861,29	11.098,81

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

18. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna (HM Sampoerna)

HM Sampoerna didirikan pada tahun 1963 di Surabaya, bergerak di bidang produksi rokok keretek, dan sejak tanggal 15 Agustus 1990 telah go public di Bursa Efek Jakarta. Perusahaan ini menawarkan saham perdananya sebanyak 27 juta lembar dengan harga Rp 12.600 per lembar saham. Adapun ringkasan laporan keuangan perusahaan HM Sampoerna adalah pada Tabel 5.18.

TABEL 5.18
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. HM SAMPOERNA, 1993 – 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I – 93	964.951,39	655.913,93	886.369,75	187.498,14	105.454,12
II	955.872,03	711.987,75	267.895,76	85.872,48	53.791,41
III	1.024.980,19	717.743,27	632.939,32	170.739,82	106.781,22
IV	1.107.552,31	795.288,64	984.377,36	285.343,86	183.522,58
I – 94	1.191.628,73	855.276,22	1.353.097,78	380.751,28	242.723,64
II	1.192.629,00	861.376,00	1.371.198,00	392.651,00	231.724,00
III	1.426.989,00	934.259,00	726.567,00	239.559,00	161.889,00
IV	1.590.236,00	1.035.510,00	1.151.968,00	383.137,00	264.169,00

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

19. Bank Danamon

Bank Danamon bergerak di bidang jasa perbankan dan jasa keuangan lainnya, didirikan pada tanggal 16 Juli 1956 di Jakarta dengan nama Bank Kopra Indonesia. Bank ini telah go public pada tanggal 8 Desember 1989 di Bursa Efek Jakarta.

Ringkasan laporan keuangan bank ini selama 8 periode pelaporan untuk tahun 1993 dan 1994 pada Tabel 5.19.

TABEL 5. 19
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. BANK DANAMON, 1993 – 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I – 93	5.653.135	536.643	223.371	10.567	6.906
II	6.854.111	529.338	234.374	10.667	9.862
III	7.305.513	328.553	208.570	16.445	14.170
IV	8.160.077	545.936	302.029	22.187	17.382
I – 94	8.717.102	919.686	237.847	24.317	18.809
II	8.947.981	724.877	296.662	28.261	24.062
III	9.147.664	727.108	307.136	31.501	25.550
IV	10.456.928	759.384	309.619	33.079	28.659

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

20. PT. Dharmala Agrifood

PT. Dharmala Agrifood ini didirikan pada 14 Juli 1971 di Cilacap dengan nama PT. Tjilatjap Pelletizing Factory. Perusahaan ini bergerak dibidang usaha industri komponen makanan ternak. Pada tanggal 18 Juli 1990, perusahaan ini go public di Bursa Efek Jakarta dengan menawarkan saham perdana sebanyak 5 juta lembar seharga Rp 8.500 per lembar saham. Ringkasan laporan keuangan yang dibutuhkan untuk penelitian ini, terlihat pada Tabel 5.20.

TABEL 5.20.
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. DHARMALA AGRIFOOD, 1993 - 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	134.760,22	76.863,99	38.676,63	5.226,01	1.504,45
II	145.775,00	75.320,00	18.796,37	167,99	1.586,55
III	174.460,00	76.740,00	38.297,00	2.616,00	1.429,00
IV	156.450,95	80.609,49	74.070,70	10.175,45	3.906,14
I - 94	154.579,77	83.524,90	50.855,99	3.324,55	3.048,16
II	151.682,00	79.344,00	47.620,93	4.581,45	1.859,84
III	248.233,37	175.972,47	47.699,90	3.887,70	2.691,27
IV	264.924,59	175.885,33	37.987,77	920,69	2.046,73

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

21. PT. Bank Bali

PT. Bank Bali didirikan pada bulan Januari 1955, bergerak di bidang jasa perbankan dan keuangan lain melalui penyertaan pada anak perusahaan dan telah go public sejak tanggal 15 Januari 1990 di Bursa Efek Jakarta dengan menawarkan saham perdananya sebanyak 3,999 juta lembar saham seharga Rp 9,900 per lembar saham. Ringkasan laporan keuangan PT. Bank Bali selama periode penelitian adalah pada Tabel 5.21.

TABEL 5.21
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. BANK BALI, 1993 - 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	4.036.284,00	367.691,00	508.235,00	87.199,00	87.199,00
II	4.139.758,65	345.849,24	452.243,33	82.579,15	61.600,62
III	4.314.963,22	364.115,13	119.664,11	18.312,64	16.918,00
IV	4.406.923,85	364.718,04	252.209,59	43.967,38	36.479,23
I - 94	4.782.997,23	384.767,90	408.628,75	68.773,63	55.963,68
II	4.863.106,00	382.184,00	618.535,00	88.454,00	96.053,00
III	5.065.588,00	404.610,00	184.589,00	25.206,00	20.006,00
IV	5.830.765,00	409.455,00	392.676,00	58.320,00	47.566,00

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

22. PT. Dharmala Intiland

Dharmala Intiland didirikan pada tanggal 10 Juni 1983 di Jakarta, bergerak di bidang pembangunan perumahan, apartemen, perkantoran, pertokoan, pusat

perniagaan, hotel, kawasan industri, dan pusat rekreasi beserta fasilitasnya.

Perusahaan ini go public pada tanggal 5 September 1991 di Bursa Efek Jakarta.

Adapun ringkasan keuangannya adalah pada Tabel 5.22.

TABEL 5. 22
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. DHARMALA INTILAND , 1993 – 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	609.966,903	301.451,629	23.577,578	7.230,19	5.741,10
II	623.098,000	300.613,000	34.117,422	11.945,81	4.509,90
III	760.598,546	303.256,324	38.107,903	12.152,84	10.191,33
IV	966.121,904	304.616,805	32.784,352	3.505,67	2.110,98
I -94	1.038.874,896	313.921,369	71.577,419	17.069,51	9.304,56
II	1.008.910,000	329.866,000	88.699,580	28.243,49	15.945,44
III	1.207.826,204	532.849,692	66.015,232	20.216,30	16.202,19
IV	1.210.113,134	546.461,452	8.180,097	1.462,52	13.959,48

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

23. PT. Astra International

PT. Asra International didirikan pada tanggal 20 Februari 1957 di Jakarta dengan bidang usaha distribusi kendaraan bermotor. Perusahaan ini melakukan penawaran perdana kepada masyarakat umum pada tanggal 4 April 1990 dengan harga perdana Rp 14.850 per lembar saham.

Ringkasan laporan keuangan yang diperlukan pada penelitian ini, diringkas adalah pada Tabel 5.23.

TABEL 5. 23
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. ASTRA INTERNATIONAL , 1993 – 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	5.184.467,94	1.313.554,32	1.159.994,89	108.663,65	31.519,89
II	7.250.948,00	1.321.707,00	1.361.090,11	147.214,35	32.371,11
III	7.286.681,00	1.359.743,00	1.589.383,00	131.755,00	38.036,00
IV	7.491.172,00	1.390.187,00	565.278,00	141.229,00	30.445,00
I -94	8.388.665,00	2.539.296,00	1.748.977,00	152.312,00	47.264,00
II	9.132.772,00	2.110.123,00	2.068.159,00	146.985,00	67.175,00
III	9536.427,00	2.242.659,00	2.465.186,00	320.834,00	72.539,00
IV	10.180.796,00	2.335.972,00	842.240,00	295.148,00	92.026,00

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

24. PT. Tjiwi Kimia

Perusahaan yang bergerak di bidang industri pulp, kertas dan stationary ini berdiri pada tahun 1977 di Sidoarjo, Jawa Timur. Pada tanggal 3 April 1990 perusahaan ini telah go public di Bursa Efek Jakarta dan menawarkan saham perdana seharga Rp 9.500 per lembar.

Ringkasan laporan keuangan PT. Tjiwi Kimia selama 8 triwulan adalah pada Tabel 5.24.

TABEL 5. 24
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. TJIWI KIMIA , 1993 – 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I – 93	1.473.767,39	454.204,658	133.760,00	17.728,59	17.729,93
II	1.463.780,16	476.726,597	177.193,05	41.719,45	21.671,59
III	1.509.632,61	522.773,147	153.584,03	33.836,40	17.720,74
IV	1.459.288,96	546.017,230	151.675,033	15.598,09	21.773,77
I – 94	1.548.296,40	603.315,740	159.165,01	37.548,69	13.597,89
II	1.687.843,73	651.614,037	203.748,91	53.255,44	51.607,47
III	1.903.638,47	654.467,083	204.378,53	53.071,02	12.895,18
IV	2.127.724,42	699.072,000	273.221,55	76.733,81	12.698,25

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

25. PT. Bank Duta

Bank Duta pertama kali didirikan pada tanggal 30 Agustus 1966 dengan nama PT. Bank Dharma Ekonomi di Jakarta. Bank ini mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 12 Juni 1990 dengan harga perdana Rp 8.000. Adapun ringkasan laporan keuangan perusahaan yang diperlukan untuk penelitian ini mencakup pada Tabel 5.25.

TABEL 5. 25
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. BANK DUTA, 1993 – 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I – 93	2.538.751,17	250.145,48	94.421,59	3.886,52	9.146,86
II	2.654.885,44	243.021,88	91.298,51	4.689,03	543,42
III	2.604.411,09	256.416,54	80.308,93	4.096,41	13.317,84
IV	2.516.032,67	216.931,99	73.905,09	830,06	3.767,66
I –94	2.473.663,09	218.818,29	65.515,35	2.006,13	2.215,70
II	2.363.035,71	370.199,93	61.830,03	5.374,72	6.242,65
III	2.411.294,87	382.260,06	65.532,31	11.706,56	11.672,31
IV	2.431.529,00	391.041,00	70.636,31	9.330,59	8.902,34

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

26. PT. Gajah Tunggal

Perusahaan yang bergerak di bidang industri ban ini didirikan di Jakarta pada tanggal 24 Agustus 1951, dan pada go public pada tanggal 8 Mei 1990. Gajah Tunggal mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta sebanyak 198 juta unit dengan harga perdana Rp 3.250.

Ringkasan laporan keuangan perusahaan adalah pada Tabel 5.26.

TABEL 5. 26
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. GADJAH TUNGGAL, 1993 – 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I – 93	701.132,037	274.279,764	81.393,66	15.132,80	9.823,00
II	724.227,750	285.614,369	86.123,79	17.090,50	11.341,60
III	697.391,321	268.998,774	98.422,99	19.444,19	13.084,41
IV	797.137,058	310.040,883	98.643,56	16.947,51	12.313,99
I –94	1.400.488,700	966.140,821	91.564,20	17.992,83	12.599,94
II	1.462.984,256	992.848,641	125.299,88	18.399,85	26.707,82
III	1.533.486,840	980.002,975	119.617,10	16.023,98	26.754,33
IV	2.247.475,974	1.004.232,354	150.852,82	17.294,34	24.228,91

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

27. PT. Duta Anggada Realty

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1983, bergerak di bidang pengadaan lahan, pembelian, pembangunan dan pemilikan gedung perkantoran, pusat

perbelanjaan, pemukiman dan proyek komersial lainnya serta bidang usaha lainnya yang merupakan sarana pelengkap atau penunjang tujuan perseroran. PT. Duta Anggada Realty telah go public sejak tanggal 8 Mei 1990 dan menawarkan saham perdananya sebanyak 10 juta lembar dengan harga Rp 7.500 per lembar saham. Ringkasan laporan keuangan perusahaan ini adalah pada Tabel 5.27.

TABEL 5.27
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. DUTA ANGGADA REALTY, 1993 – 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	446.063,66	187.288,80	37.344,49	17.440,24	14.055,30
II	658.186,93	352.304,81	52.481,99	22.080,65	19.558,44
III	661.286,00	313.104,01	51.451,00	21.080,00	19.258,11
IV	802.310,12	358.505,96	45.049,91	19.559,00	16.124,99
I - 94	815.485,00	361.493,00	43.229,13	19.629,03	16.874,90
II	816.491,12	368.595,96	42.149,93	19.599,23	16.044,99
III	966.983,00	382.931,00	20.324,00	8.763,00	7.8741,00
IV	1.013.949,00	390.814,00	33.918,00	13.143,00	15.394,00

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

28. PT. Argha Karya Prima Industri

PT. Argha Karya Prima Industri, perusahaan yang didirikan pada tahun 1980 ini bergerak di bidang industri kemasan fleksibel terpadu dengan lokasi pabrik di Bogor Jawa Barat. PT. Argha Karya Prima Industri go public pada tanggal 18 Desember 1992 di Bursa Efek Jakarta dengan penawaran saham perdana sebanyak 16 juta unit seharga Rp 3.800 per lembar saham.

Untuk keperluan penelitian ini, data keuangan perusahaan yang diperlukan diringkas pada Tabel 5.28.

TABEL 5. 28
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. ARGHA KARYA PRIMA INDUSTRI , 1993 – 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I – 93	275.862,842	136.490,000	37.065,41	6.748,69	3.628,01
II	297.203,179	141.914,340	41.398,95	8.820,80	5.449,53
III	288.336,702	145.263,512	42.140,14	9.559,53	6.553,00
IV	300.750,000	152.256,000	42.357,50	9.461,97	7.029,46
I – 94	361.463,074	211.619,687	44.058,96	8.634,26	6.567,55
II	330.416,722	218.773,408	46.639,33	7.500,27	7.126,17
III	408.976,753	217.206,315	47.676,06	5.215,32	5.705,03
IV	450.390,000	221.506,000	51.493,65	5.096,15	4.344,25

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah

29. Bank International Indonesia (B I I)

Bank International Indonesia (B I I) bank ini go public di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 21 Nopember 1989 dengan penawaran saham perdana sebanyak 12 juta lembar saham seharga Rp 11.000. Kondisi keuangan B I I untuk tahun 1993 dan 1994 dapat dilihat ringkasannya pada Tabel 5.29.

TABEL 5. 29
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. BANK INTERNATIONAL INDONESIA (B I I), 1993 – 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I – 93	5.101.479,68	457.205,52	193.609,60	40.526,14	26.575,60
II	5.444.186,26	485.572,01	182.144,24	43.752,41	27.923,85
III	5.389.270,49	483.733,43	191.843,33	35.877,90	24.401,26
IV	7.138.718,00	517.659,00	210.088,83	49.237,55	33.534,29
I – 94	7.587.499,32	773.211,72	202.449,40	56.631,73	43.836,86
II	8.302.600,73	809.153,63	224.128,31	51.098,63	35.417,05
III	8.248.909,93	809.050,41	263.695,11	57.372,41	30.627,35
IV	9.329.305,00	841.883,00	290.735,11	35.972,23	32.018,74

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

30. PT. Japfa Comfeed Indonesia

PT. Japfa Comfeed Indonesia berdiri pada tanggal 18 Januari 1971 di Surabaya dan sejak 23 Oktober 1989 telah go public di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang dicatatkan sebanyak 142.024 juta dengan harga perdana Rp

7.200. Adapun ringkasan laporan keuangan PT. Japfa Comfeed Indonesia selama 8 triwulan yaitu pada Tabel 5.30.

TABEL 5. 30
RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN
PT. JAPFA COMFEED INDONESIA, 1993 – 1994

Triwulan	Total Aktiva (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Penjualan (Jutaan Rp)	Laba Operasi (Jutaan Rp)	Laba Bersih (Jutaan Rp)
I - 93	509.603,272	226.691,382	127.394,61	7.944,51	7.624,79
II	535.371,609	233.270,851	126.805,93	10.341,35	6.578,46
III	565.349,109	235.158,723	150.516,64	15.270,04	8.621,05
IV	648.748,003	259.157,639	186.610,74	12.171,37	8.229,39
I - 94	611.758,321	308.940,551	208.528,89	13.886,45	8.776,03
II	667.900,228	317.619,469	176.610,20	15.364,52	8.658,31
III	665.593,771	312.103,815	166.591,87	11.811,52	4.256,30
IV	712.894,740	302.151,895	178.669,86	19.912,59	9.824,59

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan per triwulan, JSX, dan diolah.

5.2. Analisis Hasil Penelitian

Pada bagian ini disajikan hasil-hasil yang diperoleh dari pengumpulan data perusahaan-perusahaan yang go public di Bursa Efek Jakarta. Ada dua hal pokok yang akan dianalisis, yaitu pertama adalah diskripsi variabel bebas yang mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan-perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sebagai Variabel tidak bebasnya, dan kedua adalah pengujian hipotesis.

5.2.1. Diskripsi Variabel

Penelitian ini mengamati 6 (enam) variabel bebas, yaitu :Perubahan Profit margin on sales (X_1); Perubahan Basic earning power (X_2); Perubahan Return on Assets (X_3); Perubahan Return Equity (X_4), Perubahan Price to Earnings Ratio (X_5) dan Perubahan Market to Book Ratio (X_6), yang mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek

Jakarta sebagai variabel tidak bebasnya (Y). Diskripsi dari variabel masing-masing variabel tersebut akan diuraikan berikut ini :

Untuk gambaran perubahan profit margin sales dapat dilihat pada Tabel 5.31, sedangkan perubahan basic earning power dapat dilihat pada Tabel 5.32, Perubahan return on assets dapat dilihat pada Tabel 5.33, perubahan return on Equity dapat dilihat pada tabel 5.34, perubahan price to earnings Ratio dapat dilihat pada tabel 5.35, perubahan market to book ratio dapat dilihat pada tabel 5.36, dan perubahan harga saham dapat dilihat pada Tabel 5.37.

5.2.1.1. Perubahan Profit Margin on Sales

Profit margin on Sales sebagai salah satu ukuran efektifitas manajemen perusahaan mencerminkan seberapa besar hasil laba bersih yang diperoleh dibandingkan dengan hasil penjualan. Untuk menentukan besarnya yang terjadi antar periode, digunakan formula adalah perbandingan antara profit margin on sale saat ini kemudian dikurangi dengan profit margin on sale sebelumnya.

Tabel 5.31. memperlihatkan perkembangan Perubahan Profit Margin on Sales perusahaan sampel penelitian pada triwulan-triwulan dari tahun 1993-1994, rata-rata Perubahan Profit Margin on Sales seluruh perusahaan adalah sebesar 5,53%

TABEL 5. 31
 PERUBAHAN PROFIT MARGIN ON SALES (DPMS)
 PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN
 TAHUN 1993-1994
 DALAM (%)

No.	Nama Perusahaan	Perubahan Profit Margin on Sales (Triwulan 1993-1994)							Rata-rata Perusahaan
		1	2	3	4	5	6	7	
1.	GRIV	-26.47	-8.43	8.27	25.94	-13.27	12.27	13.51	1.69
2.	HDTX	-0.21	-0.53	-0.89	4.31	0.07	-0.22	0.90	0.49
3.	MPPA	10.29	34.97	25.53	-36.24	25.66	-39.12	98.43	17.07
4.	DUTI	0.09	-0.10	-0.52	0.74	-0.07	-0.24	-0.97	-0.15
5.	LPBN	-34.41	882.09	2.23	-41.94	14.67	12.89	-4.83	117.96
6.	MLPL	0.61	-0.33	0.01	0.04	1.51	-0.63	1.59	0.40
7.	PDFCI	40.26	2.66	-2.59	-12.08	-4.00	4.16	57.80	12.32
8.	INRU	0.11	-0.76	2.24	-1.16	-3.08	0.54	1.99	-0.02
9.	TRST	-2.32	41.24	4.38	-14.09	1.84	-3.27	5.07	4.69
10.	JPRS	0.06	0.70	-0.37	-0.31	-0.20	0.05	-0.93	-0.14
11.	INKP	-0.06	-0.58	1.32	-0.06	0.32	0.08	-0.79	0.03
12.	PWON	-43.41	3.63	-3.51	-17.85	2.80	-2.72	1.99	-4.87
13.	PBRT	-0.93	-37.49	6.73	-43.06	-0.07	-0.39	-0.90	-10.87
14.	IKBI	-0.81	1.06	0.17	-0.66	-0.07	0.58	0.31	0.08
15.	DSST	10.71	-6.49	2.70	12.20	1.28	9.31	4.94	4.95
16.	INCO	0.15	-0.51	-0.07	1.58	-0.08	0.01	0.13	0.17
17.	UNIC	0.20	-0.12	-0.33	-0.02	0.05	0.12	0.38	0.04
18.	HMPS	3.87	62.46	3.34	-18.70	2.79	7.50	-3.76	8.21
19.	BDMN	0.31	0.67	0.15	0.37	0.24	-0.15	0.11	0.24
20.	TPFC	1.17	-0.71	1.12	0.14	-0.35	0.44	-0.05	0.25
21.	BNLI	-20.63	3.82	5.66	-3.21	8.37	-12.57	13.36	-0.74
22.	DILD	-0.46	1.02	-0.76	1.02	0.37	0.37	5.95	1.07
23.	ASII	-0.12	0.01	1.25	-0.50	0.20	-0.09	2.71	0.49
24.	TKIM	-0.08	-0.06	0.24	-0.40	1.96	-0.75	-0.26	0.09
25.	BDTA	-0.94	26.86	-0.69	-0.34	1.99	0.76	-0.29	3.91
26.	GJTL	0.09	0.01	-0.06	0.10	0.55	0.49	-0.28	0.13
27.	DART	-0.98	1.45	-1.43	2.15	1.60	-0.58	2.42	0.66
28.	AKPI	0.34	0.18	0.07	-0.10	0.03	-0.22	-0.29	0.00
29.	BNII	0.12	-0.17	0.25	0.36	-0.27	-0.26	-0.05	0.00
30.	JPFA	-0.13	0.10	-0.23	-0.05	0.16	-0.48	1.15	0.07
DPMS rata-rata		-1.45	33.56	1.81	-4.73	1.50	-0.40	6.64	5.53

Sumber : Laporan Keuangan triwulan (1993 - 1994), yang diolah

Dari Tabel 5.31 dilihat bahwa perubahan profit margin on sales rata-rata untuk triwulan pertama sebesar -1,45% dan merupakan yang terkecil bila dibandingkan dengan rata-rata perubahan profit margin on sales triwulan

berikutnya. Kemudian pada triwulan kedua mengalami kenaikan yang paling tinggi menjadi sebesar 33,56%, dan penurunan terjadi pada triwulan ketiga menjadi sebesar 1,81%. Perubahan profit margin on sales rata-rata pada triwulan keempat merupakan penurunan yang paling rendah jika dibandingkan dengan triwulan-triwulan yang lain, yaitu sebesar - 4,73%. Kemudian pada triwulan berikutnya yaitu pada triwulan kelima perubahan profit margin on sales rata-rata mengalami kenaikan yaitu sebesar 1,50% dan pada triwulan keenam mengalami penurunan yaitu menjadi sebesar - 0,40%, Kemudian pada triwulan ketujuh mengalami pertumbuhan, yaitu sebesar 6,64%. Dari keadaan tersebut di atas menggambarkan bahwa perubahan profit margin on sales dari triwulan ke triwulan pada tahun 1993-1994 mengalami kenaikan dan penurunan.

Dari Tabel 5.31 juga dapat dilihat perubahan profit margin on sales setiap emiten (secara parsial), Perubahan profit margin on sales yang paling tinggi dicapai oleh perusahaan Lippo Bank (LPBN), yakni sebesar 882,09% yang terjadi pada triwulan kedua, kemudian Perubahan profit margin on sales sebesar kedua dicapai oleh perusahaan Matahari Putra Prima(MPPA), yaitu sebesar 98,63% yang terjadi pada triwulan ketujuh. Kemudian perubahan profit margin on sales parsial yang paling rendah dialami oleh perusahaan Pakuwon Jati (PWON), yaitu sebesar - 43,41% dan, yang terjadi pada triwulan pertama. Perubahan Profit Margin on sales terkecil kedua dialami oleh perusahaan Pan Brothers Tek (PBRT), yaitu sebesar - 43,06% yang terjadi pada triwulan keempat pada tahun 1993 -1994 periode penelitian.

Perubahan Profit margin on sales rata-rata masing-masing perusahaan sampel penelitian pada triwulan dari tahun 1993 - 1994 juga dalam keadaan yang

berkisar antara -10,87% sampai dengan sebesar 117,96%, Perubahan Profit Margin on Sales rata-rata masing-masing perusahaan yang paling besar terjadi pada PT.Lippo Bank (LPBN), yaitu sebesar 117,96%, sedangkan tersebesar kedua terjadi pada PT. Matahari Putra Prima (MPPA), yaitu sebesar 17,07%, kemudian Perubahan Profit Margin on Sales rata-rata masing-masing perusahaan yang terkecil pada perusahaan Pan Brothers Tex (PBRT, yaitu sebesar -10,87%, kondisi tersebut dilihat selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 5.31 di atas.

5.2.1.2. Perubahan Basic Earning Power

Basic earning power, adalah kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor (pemegang obligasi + saham). Jadi setiap satu rupiah modal menghasilkan keuntungan untuk semua investor. Untuk menentukan besarnya perubahan yang terjadi antar periode, digunakan formula adalah prosentase perbandingan antara Basic Earnings Power saat ini kemudian dikurangi dengan Basic Earnings Power sebelumnya.

Tabel 5.32 ini akan memperlihatkan perkembangan Perubahan basic earning power perusahaan sampel penelitian pada triwulan-triwulan dari tahun 1993-1994. Selama periode penelitian Perubahan basic earning power rata-rata seluruh perusahaan adalah 6,35%.

TABEL 5. 32
 PERUBAHAN BASIC EARNINGS POWER (DBEP)
 PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN
 TAHUN 1993-1994
 DALAM (%)

No.	Nama Perusahaan	Perubahan Basic Earnings Power (Triwulan 1993-1994)							Rata-rata Perusahaan
		1	2	3	4	5	6	7	
1.	GRIV	6.50	-73.36	102.23	15.47	-12.68	92.33	17.24	21.10
2.	HDTX	0.11	-0.25	-0.76	4.23	-0.05	0.10	0.14	0.50
3.	MPPA	5.28	-34.95	17.22	13.82	0.39	18.43	18.96	5.59
4.	DUTI	0.41	-0.13	-0.61	0.90	-0.09	-0.33	-0.20	-0.01
5.	LPBN	-0.70	-66.90	-2.13	97.83	32.97	-3.31	43.59	14.48
6.	MLPL	2.02	-0.95	5.68	0.28	0.19	-0.95	4.65	1.56
7.	PDFCI	91.18	1.03	-1.02	-53.85	191.11	-65.27	86.81	35.71
8.	INRU	0.12	-0.40	0.99	-0.55	8.15	0.06	0.30	1.24
9.	TRST	-2.66	-78.64	0.47	66.98	0.85	332.49	-63.21	36.61
10.	JPRS	-0.03	-0.10	-0.46	-0.81	2.50	0.20	-0.42	0.13
11.	INKP	0.14	-0.13	0.42	0.16	0.30	0.66	0.18	0.25
12.	PWON	76.01	0.35	-0.18	-20.32	40.58	-28.86	18.85	12.35
13.	PBRT	-0.39	-0.47	0.01	2.68	-0.12	-0.30	-0.10	0.19
14.	IKBI	-0.47	1.79	-0.15	-0.34	-0.97	6.72	0.92	1.07
15.	DSST	-0.80	-50.43	90.91	7.14	89.78	-21.08	39.17	22.10
16.	INCO	1.37	-0.75	-0.03	1.49	-0.06	0.00	0.23	0.32
17.	UNIC	-0.12	0.33	-0.26	0.08	0.00	-0.23	0.37	0.02
18.	HMPS	-5.15	-51.28	5.46	75.92	2.76	48.19	25.94	14.55
19.	BDMN	-0.17	0.45	0.21	0.03	0.13	0.09	-0.08	0.09
20.	TPFC	-0.97	12.01	3.34	-0.67	0.40	-0.48	-0.78	1.84
21.	BNLI	-7.87	-78.89	2.38	130.23	13.13	28.57	26.39	16.28
22.	DILD	0.62	-0.17	-0.77	3.53	-0.40	-0.40	-0.93	0.21
23.	ASII	-0.03	-0.11	0.10	-0.09	-0.11	1.09	-0.14	0.10
24.	TKIM	1.37	-0.21	-0.52	1.27	0.30	-0.12	0.29	0.34
25.	BDTA	0.15	-0.11	-0.79	1.46	1.80	1.13	-0.21	0.49
26.	GJTL	0.09	0.18	-0.24	-0.40	-0.02	-0.40	-0.26	-0.15
27.	DART	-14.32	0.90	-0.59	-28.57	29.58	-22.83	61.25	3.63
28.	AKPI	0.21	0.12	-0.05	-0.24	-0.05	-0.04	-0.11	-0.02
29.	BNII	0.01	-0.17	0.04	0.08	-0.08	0.13	-0.45	-0.06
30.	JPFA	0.24	0.40	-0.31	0.21	0.01	-0.23	0.57	0.13
DBEP rata-rata		5.07	-14.03	7.35	10.60	13.34	12.85	9.30	6.35

Sumber : Laporan Keuangan triwulan (1993 - 1994), yang diolah

Dari Tabel 5.32 dapat dilihat bahwa Perubahan basic earnings power rata-rata untuk triwulan pertama terjadi sebesar 5,07%, yang kemudian diikuti penurunan pada triwulan berikutnya menjadi sebesar -14,03% (triwulan kedua) triwulan ini mengalami penurunan paling rendah dibandingkan dengan rata-rata Perubahan basic earnings power pada triwulan yang lain selama periode penelitian, tetapi pada triwulan berikutnya, yaitu pada triwulan ketiga justru terjadi kenaikan sebesar 7,35%. Kemudian pada triwulan keempat juga naik sebesar 10,60%, kenaikan rata-rata Perubahan basic earnings power kurang lebih sebesar 44,22% dari triwulan sebelumnya, dan pada triwulan kelima naik lagi menjadi sebesar 13,34%, pada triwulan ini merupakan pertumbuhan yang paling besar dengan kenaikan rata-rata Perubahan basic earnings power kurang lebih sebesar 25,85% dari triwulan sebelumnya, dan pada triwulan keenam Perubahan basic earnings power rata-rata turun menjadi sebesar 12,85%, penurunan kurang lebih sebesar 3,67% dari triwulan sebelumnya, dan kemudian untuk triwulan ketujuh menjadi sebesar 9,30% ini berarti rata-rata Perubahan basic earnings power mengalami penurunan kurang lebih sebesar -26,61% dari triwulan sebelumnya pada tahun 1993-1994 periode penelitian.

Dari Tabel 5.32 juga dapat dilihat bahwa perubahan basic earnings power secara parsial (tiap emiten), Perubahan basic earnings power paling besar dilakukan oleh perusahaan Trias Sentosa (TRST) terjadi pada triwulan keenam, yaitu sebesar 332,49%, kemudian terbesar kedua dilakukan oleh PT. Bank PDFCI (Bank Private Development Finance Company of Indonesia) terjadi pada triwulan kelima, yaitu sebesar 191,11%. Sedangkan besarnya perubahan basic earning

power paling kecil dilakukan oleh PT. Bank Bali (BNLI) terjadi pada triwulan kedua yaitu sebesar $-78,89\%$.

Perubahan basic earning power perusahaan sampel penelitian pada triwulan dari tahun 1993-1994 juga dalam keadaan yang berkisar antara $-0,15\%$ sampai dengan sebesar $36,61\%$, misalnya Perubahan Basic Earning Power rata-rata masing-masing perusahaan yang paling besar terjadi pada PT. Trias Sentosa (TRST), yaitu sebesar $36,61\%$, sedangkan terbesar kedua terjadi pada PT. PDFCI, yaitu sebesar $35,71\%$, kemudian Perubahan basic earning power rata-rata masing-masing perusahaan yang terkecil terjadi pada perusahaan Gajah Tunggal (GJTL), yaitu sebesar $-0,15\%$, kondisi tersebut selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 5.32.

5.2.1.3. Perubahan Return on Assets

Return on Assets dapat diperoleh dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Ratio ini dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh kekayaan (aktiva) yang dimiliki perusahaan.

Untuk menentukan besarnya perubahan yang terjadi antar periode, digunakan formula adalah prosentase perbandingan antara Return on Assets saat ini kemudian dikurangi dengan Return on Assets sebelumnya. Tabel 5.33 ini akan memperlihatkan perkembangan pertumbuhan Perubahan return on assets perusahaan sampel penelitian triwulan pada tahun 1993-1994. Selama periode penelitian perubahan return on assets rata-rata seluruh perusahaan adalah sebesar $5,63\%$.

TABEL 5. 33
 PERUBAHAN RETURN ON ASSETS (DROA)
 PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN
 TAHUN 1993-1994
 DALAM(%)

No.	Nama Perusahaan	Perubahan Return On Assits (Triwulan 1993-1994)							Rata-rata Perusahaan
		1	2	3	4	5	6	7	
1.	GRIV	1.54	-75.68	122.50	8.43	-12.95	72.62	32.41	21.27
2.	HDTX	-0.12	-0.41	-0.86	3.98	0.04	0.07	0.59	0.47
3.	MPPA	5.21	-52.99	62.72	-18.60	21.52	-16.35	71.34	10.41
4.	DUTI	0.42	-0.11	-0.59	0.67	-0.10	-0.36	-0.97	-0.15
5.	LPBN	-39.16	113.79	41.40	-78.71	125.00	-7.14	27.35	26.08
6.	MLPL	-0.30	-0.47	0.01	1.96	-0.44	-0.57	3.19	0.48
7.	PDFCI	-52.59	53.13	-34.69	-56.25	125.00	-55.56	230.36	29.91
8.	INRU	0.36	-0.77	0.85	-1.35	-4.16	0.88	0.47	-0.53
9.	TRST	-1.78	-67.57	9.60	60.58	12.73	29.44	19.31	8.90
10.	JPRS	0.26	0.41	-0.36	-0.50	0.17	-0.04	-0.94	-0.14
11.	INKP	0.13	-0.60	1.31	-0.06	0.47	0.36	-0.76	0.12
12.	PWON	4.58	42.09	13.03	18.87	-37.04	11.48	-10.30	6.10
13.	PBRT	-0.95	-40.24	8.89	-1.09	-0.14	-0.43	-0.92	-4.98
14.	IKBI	-0.88	1.98	0.48	-0.72	-0.20	1.65	0.76	0.44
15.	DSST	18.33	-30.76	90.28	23.36	41.42	0.42	46.67	27.10
16.	INCO	1.69	-0.80	-0.03	2.17	-0.06	0.01	0.26	0.46
17.	UNIC	0.10	0.14	-0.35	0.03	0.00	-0.14	0.46	0.03
18.	HMPS	2.93	-49.96	11.54	65.92	4.70	51.88	22.93	15.71
19.	BDMN	0.18	0.35	0.10	0.01	-23.25	0.01	-0.02	-3.23
20.	TPFC	-0.03	-0.25	2.05	-21.00	-0.38	-0.12	-0.29	-2.86
21.	BNLI	-31.02	-73.83	135.90	-9.78	61.45	-12.69	69.23	19.89
22.	DILD	-0.23	0.85	-0.84	3.10	-0.15	-0.15	-0.43	0.31
23.	ASII	-0.27	0.57	-0.22	0.39	0.31	0.03	0.19	0.14
24.	TKIM	0.23	-0.21	0.27	-0.41	2.48	-0.78	-0.12	0.21
25.	BDTA	-0.94	23.98	-0.71	-0.40	1.95	0.83	-0.24	3.50
26.	GJTL	0.12	0.20	-0.18	-0.42	1.03	-0.42	-0.38	-0.01
27.	DART	33.97	-29.62	6.06	-37.46	25.89	-20.56	85.79	9.15
28.	AKPI	0.39	0.24	0.03	0.22	0.19	-0.35	-0.31	0.06
29.	BNII	-0.02	-0.12	0.04	0.23	-0.26	-0.13	-0.08	-0.05
30.	JPFA	-0.18	0.24	-0.17	0.13	-0.10	-0.51	1.16	0.08
DROA rata-rata		-1.93	-6.21	15.60	-1.22	11.50	1.78	19.89	5.63

Sumber : Laporan Keuangan triwulan (1993 - 1994), yang diolah

Perubahan return on assets berdasarkan Tabel 5. 33 menunjukkan suatu perkembangan , rata-ratanya berkisar antara - 6,21% sampai dengan sebesar 19,89%. Pada triwulan pertama perkembangan rata-rata Perubahan return on

assets sebesar $-1,93\%$, kemudian pada triwulan berikutnya, yaitu pada triwulan kedua perkembangan rata-rata Perubahan return on assets mengalami penurunan menjadi sebesar $-6,21\%$. Pada periode triwulan kedua ini adalah penurunan yang paling rendah dibandingkan dengan rata-rata Perubahan return on assets pada triwulan yang lain selama tahun 1993-1994, dan triwulan ketiga rata-rata perubahan return on assets kembali mengalami kenaikan terjadi sebesar $15,60\%$, dan pada triwulan keempat kembali mengalami penurunan menjadi sebesar $-1,22\%$ dan triwulan kelima kenaikan terjadi sebesar $11,50\%$. Pada triwulan keenam terjadi sebesar $1,78\%$ berarti rata-rata perubahan return on assets yang terjadi penurunan sebesar $-83,74\%$ dari triwulan sebelumnya, dan untuk pada triwulan ketujuh rata-rata perubahan return on assets kembali mengalami kenaikan yang paling tinggi terjadi sebesar $19,89\%$, selama periode penelitian.

Dari Tabel 4.33 juga dapat dilihat perubahan return on assets secara parsial (tiap emiten), misalnya saja Perubahan return on assets yang paling besar terjadi pada perusahaan Bank PDFCI (Bank Private Development Finance Company) terjadi pada triwulan ketujuh, yaitu sebesar $230,36\%$, kemudian terbesar kedua dilakukan oleh perusahaan Bank Bali (BNLI) terjadi pada triwulan ketiga sebesar $135,90\%$. Sedangkan besarnya perubahan return on asset paling kecil dilakukan oleh perusahaan Lippo bank (LPBN) pada triwulan keempat yaitu sebesar $-78,71\%$.

Perubahan return on assets rata-rata masing-masing perusahaan sampel penelitian pada triwulan dari tahun 1993-1994 juga dalam keadaan yang berkisar antara sebesar $-4,98\%$ sampai dengan sebesar $29,91\%$, Perubahan

return on assets rata-rata masing-masing perusahaan yang paling besar terjadi pada PT.PDFCI, yaitu sebesar 29,91%, sedangkan terbesar kedua terjadi pada PT. Dhamarla Sakti Sejahtera (DSST), yaitu sebesar 27,10%, kemudian rata-rata Perubahan return on assets masing-masing perusahaan yang terkecil pada PT. Pan Brothers Tex (PBRT), yaitu sebesar -4,98%, kondisi tersebut selengkapnya dapat dilihat Tabel 5.33.

5.2.1.4. Perubahan Return on Equity

Return on Equity merupakan perbandingan antara keuntungan bersih yang dihasilkan dengan besarnya modal sendiri. Bagi pemegang saham perbandingan atau ratio ini menunjukkan kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan (buat pemegang saham), sedangkan bagi investor besarnya return on equity adalah merupakan pertanda keberhasilan emiten dalam mengelola modal sendirinya sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan sehubungan dengan dana yang akan ditanamkan maupun dana yang telah ditanamkan, besar kecilnya return on equity, sudah barang tentu akan dijadikan bahan pertimbangan. Untuk menentukan besarnya yang terjadi antar periode, digunakan formula adalah prosentase perbandingan antara return on equity saat ini kemudian dikurangi dengan return on equity sebelumnya.

Perkembangan perusahaan return on equity perubahan sampel penelitian dari tahun 1993-1994 selanjutnya dapat dilihat pada Tabel 5.34. Selama periode penelitian Perubahan return on equity rata-rata seluruh perusahaan adalah sebesar 5,80%.

TABEL 5. 34
 PERUBAHAN RETURN ON EQUITY (DROE)
 PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN
 TAHUN 1993-1994
 DADAM(%)

No.	Nama Perusahaan	Perubahan Return On Equity (Triwulan 1993-1994)							Rata-rata Perusahaan
		1	2	3	4	5	6	7	
1.	GRIV	13.30	-74.67	16.15	108.07	-10.56	72.77	22.59	21.09
2.	HDTX	-0.06	0.42	-0.85	4.00	0.03	0.01	0.77	0.62
3.	MPPA	2.22	-52.17	8.55	26.21	5.35	11.00	28.21	4.20
4.	DUTI	0.55	-0.13	-0.61	0.62	44.09	-87.33	13.97	-4.12
5.	LPBN	-33.83	122.40	3.21	-69.19	-28.10	192.18	32.04	31.24
6.	MLPL	-0.29	-0.47	0.01	1.84	-0.42	0.57	3.18	0.63
7.	PDFCI	78.32	5.11	-4.86	-54.38	46.36	-31.67	138.37	25.32
8.	INRU	0.28	-0.79	198.98	-1.35	-4.10	51.55	-53.33	27.32
9.	TRST	-19.67	-69.29	10.99	63.20	8.55	43.41	17.18	7.77
10.	JPRS	0.09	0.44	-0.20	-0.49	0.03	41.08	91.93	18.98
11.	INKP	0.18	-0.60	1.35	-86.01	0.51	0.43	-0.77	-12.13
12.	PWON	52.53	6.48	-6.08	-10.43	-14.29	16.67	18.52	9.06
13.	PBRT	-0.95	-47.56	14.44	-1.06	76.10	-0.23	-0.93	5.69
14.	IKBI	-0.87	2.00	0.44	-0.72	-0.15	1.70	0.90	0.47
15.	DSST	26.22	-30.28	25.08	79.17	8.58	-11.24	14.03	15.94
16.	INCO	1.62	-0.80	-0.04	2.13	-0.06	-77.03	40.24	-4.85
17.	UNIC	-60.22	-72.04	-0.36	0.09	0.09	-0.02	0.33	-18.88
18.	HMPS	7.28	-56.17	14.29	72.22	3.76	49.48	22.96	16.26
19.	BDMN	0.45	1.31	-0.26	94.36	137.96	31.36	0.07	37.89
20.	TPFC	0.08	-0.12	1.60	-0.25	-0.36	-0.35	-0.24	0.05
21.	BNLI	-24.92	-73.89	6.88	101.21	12.30	29.47	72.83	17.70
22.	DILD	-0.21	1.24	-0.79	3.28	-0.37	-0.37	-0.16	0.37
23.	ASII	-72.02	-83.14	-43.22	-97.15	0.71	0.02	0.22	-42.08
24.	TKIM	0.16	-0.25	0.18	-0.43	2.51	-0.25	-0.08	0.26
25.	BDTA	-0.94	22.23	-0.67	-0.42	0.67	0.81	-0.25	3.06
26.	GJTL	41.11	0.22	-0.18	-0.67	1.06	0.01	-0.12	5.92
27.	DART	-26.00	20.18	-16.79	-21.62	28.97	-22.46	40.69	0.42
28.	AKPI	0.44	0.17	-21.02	47.33	73.05	63.19	62.25	32.20
29.	BNII	-85.01	-101.12	0.28	-0.12	-0.23	-0.14	0.00	-26.62
30.	JPFA	-0.16	0.30	-0.13	-0.11	-0.04	-0.50	1.38	0.11
DROE rata-rata		-3.34	-16.03	6.88	8.64	13.07	12.47	18.89	5.80

Sumber : Laporan Keuangan triwulan (1993 - 1994), yang diolah

Dari Tabel 5.34. tersebut akan terlihat bahwa perkembangan Perubahan return on equity pada triwulan dari 1993-1994 perubahan naik turunnya perkembangan perubahan return on equity rata-rata misalnya pada triwulan

pertama sebesar $-3,34\%$, kemudian pada triwulan berikutnya, yaitu triwulan kedua rata-rata Perubahan return on equity turun menjadi sebesar $-16,03\%$, selanjutnya untuk triwulan ketiga rata-rata Perubahan return on equity menjadi sebesar $6,88\%$, dan pada triwulan keempat juga mengalami kenaikan menjadi sebesar $8,64\%$, kenaikan rata-rata Perubahan return on equity kurang lebih sebesar $25,58\%$ dari triwulan sebelumnya, dan triwulan kelima rata-rata Perubahan return on equity juga naik menjadi sebesar $13,07\%$, kenaikan kurang lebih sebesar $51,27\%$ dari triwulan sebelumnya. Untuk triwulan keenam terjadi sebesar $12,47\%$ berarti rata-rata perubahan return on equity penurunan dari triwulan sebelumnya sebesar $-4,59\%$, dan pada triwulan ketujuh kembali mengalami kenaikan yang paling tinggi terjadi sebesar $18,89\%$, kenaikan ini kurang lebih sebesar $51,48\%$ dari triwulan sebelumnya selama periode penelitian.

Dari Tabel 5. 34 juga dapat dilihat Perubahan Return on Equity tiap emiten, sebagai misalnya Perubahan Return on Equity yang paling besar terjadi pada triwulan ketiga dapat oleh perusahaan PT. Inti Indorayon Utama (INRU), yaitu sebesar $198,98\%$, sedangkan Perubahan Return on Equity yang terbesar kedua terjadi oleh perusahaan Lippo Bank (LPBN), yaitu sebesar $192,18\%$ terjadi pada triwulan keenam, kemudian Perubahan Return on Equity yang paling kecil terjadi pada saham PT. Bank Int' Indonesia (BNII), yaitu sebesar $-101,12\%$, terjadi pada triwulan kedua.

Perubahan Return on Equity rata-rata masing-masing perusahaan sampel penelitian pada triwulan dari tahun 1993 – 1994 juga dalam keadaan yang berkisar antara $-42,08\%$ sampai dengan sebesar $37,89\%$, Perubahan Return on Equity rata-rata masing-masing perusahaan yang paling besar terjadi pada PT. Bank Dhanamon (BDMN), yaitu sebesar $37,89\%$, sedangkan terbesar kedua

PT. Agha Karya Prima Inds (AKPI), yaitu sebesar 32,20%, kemudian Perubahan Return on Equity rata-rata pada masing-masing perusahaan yang terkecil terjadi pada perusahaan PT. Astra International (ASII), yaitu sebesar -40,08%, kondisi tersebut selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 5.34.

5.2.1.5. Perubahan Price to Earning Ratio

Price earning ratio suatu perusahaan adalah merupakan perbandingan antara harga perlembar saham dengan laba per lembar saham. Secara fundamental price equity ratio ini identik dengan harga saham, oleh karena itu dengan analisis price to earning ratio akan sangat membantu analis atau investor dalam menilai kewajaran harga saham.

Besar kecilnya price to earnings ratio menunjukkan tingkat pertumbuhan atau prospek perusahaan yang bersangkutan, selain itu penilaian price to earnings ratio perusahaan akan menunjukkan perkembangan harga saham sekaligus juga pendapatan perusahaan. Transaksi pembelian dan penjualan saham yang dilakukan oleh investor dengan satu pertimbangan yaitu transaksi harus menguntungkan. Untuk menentukan besarnya yang terjadi antar periode, digunakan formula adalah prosentase perbandingan antara price to earnings ratio saat ini kemudian dikurangi dengan price to earnings ratio sebelumnya.

Tabel 5.35 berikut ini memperlihatkan perkembangan perubahan price to earning ratio perusahaan sampel penelitian pada triwulan dari tahun 1993-1994. Selama periode penelitian perubahan price to earning ratio rata-rata seluruh perusahaan adalah sebesar 71,49%.

TABEL 5. 35
 PERUBAHAN PRICE TO EARNINGS RATIO (DPER)
 PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN
 TAHUN 1993-1994
 DALAM (%)

No.	Nama Perusahaan	Perubahan Price to Earnings Ratio (Triwulan 1993-1994)							Rata-rata Perusahaan
		1	2	3	4	5	6	7	
1.	GRIV	-11.02	-26.20	63.47	-31.56	0.93	-32.17	2.52	-4.86
2.	HDTX	15.05	54.94	314.60	-77.72	-23.99	-34.45	-56.62	27.40
3.	MPPA	-18.57	87.46	41.37	-41.26	-80.21	528.15	13.62	75.79
4.	DUTI	-32.50	50.55	203.61	-34.63	-9.77	63.20	1666.56	272.43
5.	LPBN	49.89	31.58	34.47	-44.08	-82.71	687.14	-65.05	87.32
6.	MLPL	15.95	704.77	-22.53	-83.25	-1.45	861.08	-76.73	199.69
7.	PDFCI	21.11	61.68	28.85	-18.17	-35.65	-7.02	-30.20	2.94
8.	INRU	-10.48	463.80	-51.06	-455.85	-128.56	-40.29	-26.99	-35.63
9.	TRST	17.44	35.47	-11.79	-13.37	13.11	12.46	-29.53	3.40
10.	JPRS	-9.25	-26.52	77.30	158.03	-29.03	3.58	971.88	163.71
11.	INKP	-9.14	192.70	-56.26	36.56	-40.18	-6.66	256.70	53.39
12.	PWON	136.58	45.26	82.55	-44.74	59.42	-65.11	-24.51	27.06
13.	PBRT	1399.32	-9.25	-86.29	1452.82	-25.85	39.67	1239.94	572.91
14.	IKBI	687.43	-68.66	-9.92	422.48	-1.53	-71.00	-53.37	129.35
15.	DSST	22.11	-13.45	54.43	-29.62	-38.10	-14.45	48.11	4.15
16.	INCO	-59.16	415.65	0.30	-69.77	7.46	34.24	-33.74	42.14
17.	UNIC	15.38	44.10	82.11	-3.99	-33.40	45.71	-50.47	14.21
18.	HMPS	20.49	17.76	15.93	-3.66	-47.51	-43.48	154.62	16.31
19.	BDMN	-22.37	-15.12	-13.66	184.77	-50.33	18.48	-1.33	14.35
20.	TPFC	16.75	39.31	-58.35	56.56	50.18	-46.04	13.19	10.23
21.	BNLI	10.58	0.92	35.10	-43.20	24.11	4.19	1.84	4.79
22.	DILD	22.56	-48.56	831.61	-72.67	20.25	20.25	-4.17	109.90
23.	ASII	16.68	5.76	40.49	-30.34	-36.09	84.64	-64.09	2.44
24.	TKIM	-6.56	41.46	-9.56	123.93	-74.73	32.56	-6.91	14.31
25.	BDTA	1503.11	-94.91	412.78	70.26	-71.14	-52.14	16.13	254.87
26.	GJTL	-6.51	56.11	59.56	-5.40	-29.78	1.41	-2.68	10.39
27.	DART	102.53	351.53	55.00	-59.34	4.85	-54.58	-60.54	48.49
28.	AKPI	-31.18	-16.50	5.71	52.09	-28.95	18.82	2.99	0.43
29.	BNII	2.37	55.26	17.07	-7.09	1.48	23.85	-18.42	10.65
30.	JPFA	19.44	-13.58	30.73	10.70	-20.02	116.54	-57.84	12.28
DPER rata-rata		129.27	80.78	72.25	46.62	-23.57	70.95	124.16	71.49

Sumber : Laporan Keuangan triwulan (1993 - 1994), yang diolah

Dari Tabel 5.35 dapat dilihat bahwa perkembangan Perubahan price to earnings ratio secara rata-rata menunjukkan misalnya pada triwulan pertama menjadi sebesar 129,27%, Perubahan price to earnings ratio rata-rata penurunan

kurang lebih besar -37,51%, dari triwulan sebelumnya yaitu sebesar 80,78% pada triwulan kedua, dan pada triwulan ketiga rata-rata Perubahan price to earnings ratio juga penurunan terjadi sebesar 72,25%, mengalami penurunan kurang lebih sebesar -10,56% dari triwulan sebelumnya, pada triwulan keempat rata-rata Perubahan price to earnings ratio sebesar 46,62%, dan kemudian pada triwulan berikut, yaitu triwulan kelima terjadi sebesar -23,57%, dan pada triwulan keenam kembali terjadi kenaikan sebesar 70,95%, untuk triwulan ketujuh rata-rata Perubahan price to earnings ratio naik terjadi sebesar 124,16%, kenaikan kurang lebih sebesar 74,99% dari triwulan sebelumnya selama periode penelitian.

Dari Tabel 5.35 juga dapat dilihat perubahan price to earning ratio setiap emiten (secara parsial), sebagai misalnya perubahan price to earnings ratio yang paling besar terjadi pada triwulan ketujuh pada perusahaan Duta Pertiwi Nusantara (DUTI), yaitu sebesar 1666,56%, kemudian yang besar dapat terjadi terbesar kedua yaitu perusahaan Bank Duta (BDTA), yaitu sebesar 1503,11% pada triwulan pertama, sedangkan perubahan price to earnings ratio yang paling kecil terjadi pada perusahaan Inti Indorayon Utama (INRU), yaitu sebesar -455,55% pada triwulan keempat selama periode penelitian.

Perubahan Price to Earnings Ratio rata-rata masing-masing perusahaan sampel penelitian pada triwulan dari tahun 1993 - 1994 juga dalam keadaan yang berkisar antara - 35,63% sampai dengan sebesar 572,91%, Perubahan Price to Earnings Ratio rata-rata masing-masing perusahaan yang paling besar terjadi pada PT. Pan Brothers Tex (PBRT), yaitu sebesar 572,91%, sedangkan terbesar kedua terjadi pada PT. Duta Pertiwi Nusantara (DUTI), yaitu sebesar 272,43%, kemudian Perubahan Price to Earnings Ratio rata-rata pada masing-masing perusahaan yang terkecil terjadi pada perusahaan Indorayon Utama (INRU),

yaitu sebesar -35,63%, kondisi tersebut di atas selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 5.35.

5.2.1.6. Perubahan Market to Book Ratio

Market to book ratio, memberikan indikasi tentang bagaimana investor menghargai (regard) perusahaan. Perusahaan dengan rate of return yang relatif tinggi terdapat misalnya secara umum menjual saham pada nilai buku yang berlipat ganda dari pada perusahaan yang mempunyai rate of return rendah. Ratio ini membandingkan antara harga pasar per saham dan nilai buku per saham.

Nilai buku biasanya dihitung sebagai berikut : pertama, nilai buku saham biasa perusahaan ditentukan dengan menggunakan data neraca perusahaan terbaru dan menghitung nilai total ekuiti pemegang saham. Kedua, kapitalisasi pasar dari saham biasa perusahaan ditentukan dengan menggunakan harga pasar terakhir saham biasa perusahaan dan mengalikannya dengan jumlah saham yang ada. Terakhir, nilai buku ekuiti pemegang saham dibagi dengan kapitalisasi pasar untuk memperoleh BV / MV .

Nilai buku per saham dihitung dengan membagi antara modal sendiri dan jumlah saham beredar. Untuk menentukan besarnya yang terjadi antar periode, digunakan formula adalah prosentase perbandingan antara Market to Book Ratio saat ini kemudian dikurangi dengan Market to Book Ratio sebelumnya.

Tabel 5.36 memperlihatkan perubahan market to book ratio perusahaan sampel penelitian pada triwulan dari tahun 1993-1994. Selama periode penelitian Perubahan market to book ratio rata-rata seluruh perusahaan adalah sebesar 5,97%.

TABEL 5. 36
 PERUBAHAN MARKET TO BOOK RATIO (DMBR)
 PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN
 TAHUN 1993-1994
 DALAM (%)

No.	Nama Perusahaan	Perubahan Market to Book Ratio (Triwulan 1993-1994)							Rata-rata Perusahaan
		1	2	3	4	5	6	7	
1.	GRIV	-3.77	-32.84	54.01	-31.75	-13.75	-17.60	5.83	-5.70
2.	HDTX	8.72	-9.74	-40.79	11.33	-22.06	-33.47	-23.06	-15.58
3.	MPPA	-23.04	-34.62	28.57	-27.78	-61.54	332.94	-11.41	29.02
4.	DUTI	4.80	30.55	19.92	6.15	-18.16	9.97	-45.50	1.10
5.	LPBN	36.79	16.21	32.94	-47.99	1.72	25.32	-51.18	1.97
6.	MLPL	-0.90	18.36	16.69	-4.16	-23.66	3.19	-10.11	-0.08
7.	PDFCI	271.91	29.13	29.27	-17.92	-14.37	-14.77	-29.92	36.19
8.	INRU	14.24	14.24	-3.27	24.85	-11.57	4.22	-3.17	5.65
9.	TRST	20.80	40.67	-16.71	-13.38	-16.18	1.75	-26.72	-1.40
10.	JPRS	-1.34	6.17	41.72	32.69	-27.15	-4.40	-22.49	3.60
11.	INKP	6.90	17.51	2.74	34.65	-9.73	33.54	-16.96	9.81
12.	PWON	72.22	46.77	82.42	-44.88	21.86	-37.67	-24.46	16.61
13.	PBRT	-15.65	17.37	111.67	-16.80	-33.63	7.81	0.06	10.12
14.	IKBI	3.03	-5.84	30.14	45.97	-16.69	-21.71	-11.41	3.36
15.	DSST	-7.69	12.50	43.83	-29.61	-42.07	-4.21	4.40	-3.26
16.	INCO	9.47	2.31	-3.96	-5.52	0.86	38.29	-18.37	3.30
17.	UNIC	41.31	38.65	16.14	4.49	-27.71	43.38	-18.00	14.04
18.	HMPS	13.75	18.13	67.44	17.50	-1.42	-44.36	163.36	33.49
19.	BDMN	12.61	96.08	-36.26	82.92	-2.63	1.93	5.97	22.95
20.	TPFC	25.64	22.27	8.38	17.91	-3.54	-29.59	-13.87	3.89
21.	BNLI	-9.62	20.00	32.62	-25.67	-2.52	12.18	-1.32	3.67
22.	DILD	-3.46	15.22	92.11	16.90	-24.36	-24.36	-19.49	7.51
23.	ASII	19.09	20.79	9.99	-40.80	9.31	87.60	-56.26	7.10
24.	TKIM	8.81	5.48	6.39	26.57	-11.20	6.12	-14.18	4.00
25.	BDTA	-1.97	18.16	51.47	-0.74	-51.93	-13.33	-13.44	-1.68
26.	GJTL	3.66	91.22	30.29	-37.87	-27.58	-16.91	-56.99	-2.03
27.	DART	18.85	46.10	54.85	-35.58	-41.85	-28.87	-60.59	-6.73
28.	AKPI	-0.57	-1.90	8.18	2.24	-25.43	-4.24	-23.05	-6.40
29.	BNII	1.28	36.19	50.34	-32.68	-21.65	7.12	-18.04	3.22
30.	JPFA	0.15	12.34	13.23	-0.97	-23.25	8.33	0.52	1.48
DMBR Rata-rata		17.53	20.25	27.81	-3.00	-18.06	10.94	-13.66	5.97

Sumber : Laporan Keuangan triwulan (1993 - 1994), yang diolah

Perubahan market to book ratio berdasarkan dari Tabel 5.35.

menunjukkan suatu perkembangan yang rata-ratanya berkisar antara - 18,06% sampai dengan sebesar 27,81%. Pada triwulan pertama rata-rata Perubahan market to book ratio sebesar 17,53%, dan pada triwulan kedua naik, terjadi sebesar

20,25%, kenaikan rata-rata Perubahan Market to Book Ratio kurang lebih sebesar 15,52% dari triwulan sebelumnya, kemudian pada triwulan ketiga rata-rata Perubahan Market to Book Ratio terjadi yang paling tinggi, yaitu sebesar 27,81%, kenaikan ini kurang lebih sebesar 37,33% dari triwulan sebelumnya. Pada triwulan keempat rata-rata Perubahan Market to Book Ratio turun terjadi sebesar -3,00%, dan triwulan kelima rata-rata Perubahan Market to Book Ratio terjadi yang paling rendah, yaitu sebesar -18,06%, kemudian triwulan keenam rata-rata Perubahan Market to Book Ratio naik sebesar 10,94%, dan untuk triwulan ketujuh rata-rata Perubahan Market to Book Ratio kembali turun, terjadi sebesar -13,66% selama periode penelitian.

Dari Tabel 5.36. juga dapat dilihat Perubahan Market to Book Ratio secara parsial (tiap emiten), dalam tabel tersebut menunjukkan bahwa masing-masing perusahaan memiliki Perusahaan Market to Book Ratio sebagai misalnya rata-rata Perubahan Market to Book Ratio yang paling besar, terbesar dicapai oleh perusahaan Matahari Putra Prima (MPPA) pada triwulan keenam yaitu sebesar 332,94%, dan kemudian sebesar kedua dicapai oleh perusahaan Bank PDCCI pada triwulan pertama yaitu sebesar 271,91%. Sedangkan besarnya Perubahan Market to Book Ratio yang paling kecil dilakukan oleh perusahaan Duta Anggada Realty (DART) pada triwulan ketujuh yaitu sebesar -60,69% selama periode penelitian.

Perubahan Market to Book Ratio rata-rata masing-masing perusahaan sampel penelitian pada triwulan dari tahun 1993-1994 juga dalam keadaan yang berkisar antara -15,58% sampai dengan sebesar 36,19%, Perubahan Market to Book Ratio rata-rata masing-masing perusahaan yang paling besar terjadi pada

PT. PDFCI, yaitu sebesar 36,19%, sedangkan terbesar kedua terjadi pada PT. HM Sampoerna (HMPS), yaitu sebesar 33,49%, kemudian Perubahan Market to Book Ratio rata-rata masing-masing perusahaan yang terkecil terjadi pada perusahaan Hadtex Indosyntex (HDTX), yaitu sebesar -15,58%, kondisi tersebut selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 5.36.

5.2.1.7. Perubahan Harga Saham

Perkembangan harga perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian menunjukkan adanya suatu perubahan. Pengertian perubahan harga saham adalah prosentase perubahan harga yang terjadi akibat terjadinya transaksi di Bursa Efek Jakarta. Perhitungan harga saham rata-rata per triwulan didasarkan pada harga saham triwulan tersebut dalam tahun tersebut, oleh karena itu terlebih dahulu dilihat bagaimana perkembangan perubahan harga saham atau fluktuasi harga saham dari perusahaan-perusahaan go public yang diteliti dalam periode per triwulan tahun 1993-1994. Transaksi pembelian dan penjualan saham yang dilakukan oleh investor dengan satu pertimbangan yaitu transaksi harus menguntungkan. Perubahan harga saham dihitung yang dapat diformulasikan adalah prosentase perbandingan antara harga saham saat ini kemudian dikurangi dengan harga saham sebelumnya dibagi harga saham sebelumnya.

Tabel 5.37 berikut akan memperlihatkan perkembangan harga saham perusahaan sampel penelitian pada triwulan dari tahun 1993-1994. Selama periode penelitian perubahan harga saham rata-rata seluruh perusahaan adalah sebesar 5,08%.

TABEL 5. 37
 PERUBAHAN HARGA SAHAM (PHS)
 PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN
 TAHUN 1993-1994
 DALAM (%)

No.	Nama Perusahaan	Perubahan Harga Saham (Triwulan 1993-1994)							Rata-rata Perusahaan
		1	2	3	4	5	6	7	
1.	GRIV	18.41	-13.73	10.34	-11.31	-18.70	-22.68	-5.17	-6.12
2.	HDTX	5.81	-8.43	2.01	12.52	-21.21	-10.19	21.65	0.31
3.	MPPA	0.33	-3.54	6.07	-2.57	-36.10	141.09	4.62	15.70
4.	DUTI	4.16	36.01	22.54	9.96	-15.51	21.99	-45.46	4.81
5.	LPBN	32.52	37.38	24.93	-19.45	-7.70	1.42	-30.23	5.55
6.	MLPL	-0.54	17.91	17.24	-2.62	-21.42	4.63	-7.31	1.13
7.	PDFCI	101.82	8.83	24.80	7.17	-15.18	-10.00	-28.28	12.74
8.	INRU	18.74	19.95	-1.72	19.88	-9.99	7.44	6.46	8.68
9.	TRST	31.61	37.16	-4.69	-4.92	-8.72	0.53	-16.18	4.97
10.	JPRS	1.19	7.59	37.14	29.51	-26.02	-6.56	-25.17	2.53
11.	INKP	9.00	18.37	4.68	24.11	-7.23	-1.41	-12.08	5.06
12.	PWON	13.85	41.51	56.32	-1.08	-5.08	-27.21	-20.13	8.31
13.	PBRT	-9.95	17.48	37.18	2.39	-30.00	-9.28	-11.24	-0.49
14.	IKBI	-4.58	-3.52	34.07	39.46	-19.17	-20.00	-7.81	2.64
15.	DSST	1.89	1.85	30.91	-7.53	-24.29	-17.44	-2.15	-2.39
16.	INCO	11.14	-10.21	5.49	-3.87	-0.13	37.23	-15.52	3.45
17.	UNIC	37.33	35.68	19.92	-5.19	18.39	2.69	-25.76	11.87
18.	HMPS	28.03	18.88	35.04	-10.46	-2.46	-4.14	61.08	18.00
19.	BDMN	11.08	31.71	-33.96	22.96	-17.25	2.24	10.68	3.92
20.	TPFC	23.12	24.58	13.85	22.17	-8.37	-21.92	-13.92	5.64
21.	BNLI	2.67	18.86	23.81	-1.07	-15.05	3.47	14.83	6.79
22.	DILD	-3.73	-6.24	42.97	20.47	-21.25	-18.54	-17.43	-0.54
23.	ASII	19.93	24.27	12.45	-9.88	27.16	24.15	-4.44	13.38
24.	TKIM	14.21	11.30	11.12	33.37	-4.74	6.25	-8.33	9.03
25.	BDTA	-4.76	24.67	45.07	0.13	-39.01	-10.51	-11.43	0.59
26.	GJTL	1.95	50.10	30.17	-3.20	-25.58	1.58	-3.87	7.31
27.	DART	30.82	39.96	36.90	-10.66	-19.56	-19.54	-36.31	3.09
28.	AKPI	3.38	0.41	13.39	-13.88	-22.91	-4.93	-21.53	-6.58
29.	BNII	7.56	39.69	40.88	1.22	-18.01	7.10	-14.71	9.10
30.	JPFA	3.05	13.25	18.65	10.56	-21.09	6.45	-2.69	4.03
PHS rata-rata		13.67	17.72	20.59	4.94	-14.54	2.13	-8.93	5.08

Sumber : Laporan Keuangan triwulan (1993 - 1994), yang diolah

Dari Tabel 5.37 dapat dilihat bahwa perkembangan Perubahan harga saham secara rata-rata menunjukkan pada triwulan pertama perubahan harga saham rata-rata sebesar 13,67%, kemudian pada triwulan berikutnya yaitu triwulan kedua perubahan harga saham secara rata-rata kenaikan kurang lebih

sebesar 29,63% dari triwulan sebelumnya, yaitu sebesar 17,72%, kenaikan rata-rata perubahan harga saham juga terjadi pada triwulan ketiga, yaitu yang paling tinggi sebesar 20,59%, naik kurang lebih sebesar 16,20% dari triwulan sebelumnya, kemudian pada triwulan keempat perubahan harga saham secara rata-rata mengalami penurunan yaitu kurang lebih sebesar -76% dari triwulan sebelumnya menjadi sebesar 4,94%, dan pada triwulan kelima juga mengalami penurunan dan merupakan rata-rata perubahan harga saham yang paling rendah selama periode penelitian, yaitu sebesar -14,54%, kemudian pada triwulan keenam rata-rata perubahan harga saham menjadi naik sebesar 2,13%, untuk triwulan ketujuh kembali turun menjadi sebesar -8,93% selama periode penelitian.

Dari Tabel 5.37 juga dapat dilihat perubahan harga setiap emiten, sebagai misalnya saja rata-rata masing-masing perusahaan yang paling besar terjadi pada triwulan keenam pada PT. Matahari Putra Prima (MPPA) yaitu sebesar 141,09%, dan perubahan harga saham yang terbesar kedua dapat dicapai oleh perusahaan Bank PDCCI pada triwulan pertama, yaitu sebesar 101,82%, sedangkan perubahan harga saham yang paling kecil terjadi pada saham PT. Duta Pertiwi Nusantara (DUTI) pada triwulan ketujuh, yaitu sebesar -45,46% selama periode penelitian.

Perubahan harga saham rata-rata masing-masing perusahaan sampel penelitian pada triwulan dari tahun 1993-1994 juga dalam keadaan yang berkisar antara -14,54% sampai dengan sebesar 20,59%, misalnya saja perubahan harga saham rata-rata masing-masing perusahaan yang paling besar terjadi pada PT. HM Sampoerna, yaitu sebesar 18%, sedangkan terbesar kedua terjadi pada PT. Duta

Pertiwa Nusantara (DUTI), yaitu sebesar 15,70% dan terbesar ketiga didapat oleh PT. Astra Internasional (ASII), yaitu sebesar 13,38%, pada PT. PDFCI (Bank, Private Development Finance Company) didapat terbesar keempat, yaitu sebesar 12,74%, kemudian perubahan harga saham rata-rata pada masing-masing perusahaan yang terkecil terjadi pada perusahaan PT. Argha Karya Prima Indonesia (AKPI), yaitu sebesar - 6,58%, kondisi tersebut selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 5.37.

Berdasarkan Tabel 5.37. tersebut di atas diketahui bahwa rata-rata Perubahan Harga Saham terbesar terjadi dan dicapai oleh perusahaan HM. Sampoerna, yaitu sebesar 18%, sedangkan Perubahan Harga Saham yang terkecil dicapai oleh perusahaan Duta Anggada Realty, yaitu sebesar - 6,58%. Sedangkan rata-rata perubahan harga saham yang lainnya adalah PT. MPPA sebesar 15,70%, PT. ASI I sebesar 13,38%, PT. UNIC sebesar 11,87%, PT. BNI sebesar 9,10%, PT. TKIM sebesar 9,03%, PT. INRU sebesar 8,68%, PT. PWON sebesar 8,31%, PT. GJTL sebesar 7,31%, PT. BNLI sebesar 6,79%, PT. TPFC sebesar 5,64%, PT. LPBN sebesar 5,55%, PT. INKP sebesar 5,06%, PT. TRST sebesar 4,97%, PT. DUTI sebesar 4,81%, PT. JPFA sebesar 4,03%, PT. INCO sebesar 3,45%, PT. DART sebesar 3,09%, PT. BDMN sebesar 3,92%, PT. IKBI sebesar 2,64%, PT. JPRS sebesar 2,53%, PT. GRIV sebesar - 6,12%, PT. HDTX sebesar 0,31%, PT. MLPL sebesar 1,13%, PT. PBRT sebesar - 0,49%, PT. DSST sebesar - 2,39%, PT. DILD sebesar - 0,54%, PT. BDTA sebesar 0,59%.

5.2.2. Pengujian Hipotesis

Seperti telah diuraikan pada bab pendahuluan bahwa penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel-variabel

Perubahan profit margin on sales (X_1), Perubahan Basic Earnings Power (X_2), Perubahan Return on Assets (X_3), Perubahan Return on Equity (X_4), Perubahan Price to Earning Ratio (X_5), dan Perubahan Market to Book Ratio (X_6) mempengaruhi terhadap Perubahan Harga Saham (Y) pada perusahaan-perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta, juga ingin diketahui faktor yang paling dominan diantara variabel-variabel tersebut mempengaruhi terhadap perubahan harga saham pada perusahaan-perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta.

Untuk menguji hipotesis yang diajukan pada penelitian ini, maka digunakan pengujian signifikansi baik secara simultan (uji F) maupun secara parsial (uji T). Untuk keperluan pengolahan data dilakukan dengan menggunakan komputer program Microstat. Analisis ini menggunakan data gabungan dari ke 30 perusahaan sampel, hasil yang diperoleh dengan menggunakan analisis regresi berganda (lihat Lampiran 7) terlihat pada Tabel 5.38.

TABEL 5.38
RANGKUMAN HASIL ANALISIS REGRESI
PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI
BURSA EFEK JAKARTA

Variabel Tergantung	Variabel Bebas	Koefisien Regresi	Std. Error	T. Statistik	Prob.	Partial r^2
PHS (Y)	X_1	0,042303	0,013447	3,146	0,00190	0,0465
	X_2	-0,017550	0,024033	-0,730	0,46606	0,0026
	X_3	-0,001836	0,027203	0,067	0,94625	2,24418E-05
	X_4	-0,982350	0,020250	-4,851	0,00000	0,1039
	X_5	-0,004022	0,002756	-1,459	0,14607	0,0104
	X_6	0,466297	0,017427	26,758	0,00000	0,7791
R Squared = 0,792404		F Ratio = 129,143		Konstant = 2,63		
Multiple R = 0,890171				Probabilitas = 0,000E + 000		
				DW = 1,7821		

Sumber : disari dari Lampiran 7

Berdasarkan hasil analisis tersebut di atas, maka dapat disusun persamaan regresinya sebagai berikut:

$$\text{PHS} = 2,63 + 0,0423X_1 - 0,0175X_2 - 0,0018 X_3 - 0,09823X_4 - 0,0040X_5 + 0,4663 X_6$$

$$(3,146) \quad (-0,730) \quad (-0,067) \quad (-4,851) \quad (-1,459) \quad (26,758)$$

Persamaan regresi di atas, selanjutnya akan diuji baik dengan uji statistik maupun dengan uji ekonometrik, yakni menguji apakah terdapat penyimpangan-penyimpangan asumsi klasik, khususnya multikolinearitas, autokorelasi, dan pengujian terhadap gejala heterokedastisitas juga dilakukan.

5.2.2.1. Pengujian variabel independen secara simultan

Pengujian ini menggunakan uji F dengan derajat signifikansi 5%. Penggunaan uji F bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama (simultan) maupun penjelasan variabel dependen. Hipotesis yang diajukan adalah :

$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6 = 0$ tidak ada pengaruh signifikan variabel Perubahan profit margin on sales (X_1), Perubahan Basic Earnings Power (X_2), Perubahan Return on Assets (X_3), Perubahan Return on Equity (X_4), Perubahan Price to Earnings Ratio (X_5), dan Perubahan Market to Book Ratio (X_6) secara bersama-sama terhadap variabel Perubahan Harga Saham.

$H_a : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6 \neq 0$ ada pengaruh signifikan variabel Perubahan profit margin on sales (X_1), Perubahan Basic Earnings Power (X_2), Perubahan Return on Assets (X_3), Perubahan Return on Equity (X_4), Perubahan Price to Earnings Ratio (X_5), dan Perubahan Market to Book Ratio (X_6) secara bersama-sama terhadap variabel Perubahan Harga Saham. Keputusan akan diambil dengan syarat apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka hipotesis nol ditolak dan menerima hipotesis alternatif jika $F_{hitung} < F_{tabel}$.

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan program microstat diketahui bahwa F_{hitung} sebesar 129,143, sedangkan F_{tabel} sebesar 2,10. Artinya bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$. Dengan demikian H_0 ditolak, artinya bahwa variabel-variabel perubahan profit margin on sales (X_1), perubahan Basic Earnings Power (X_2), perubahan Return on Assets (X_3), perubahan Return on Equity (X_4), perubahan Price to Earning Ratio (X_5), dan perubahan Market to Book Ratio (X_6) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham, maka pada hipotesis pertama dari penelitian ini yang menyatakan, "*diduga bahwa perubahan variabel-variabel profit margin on sales, basic earnings power, return on assets, return on equity, price to earnings ratio, market to book ratio secara bersama-sama mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta*", dapat diterima.

5.2.2.2. Pengujian variabel independen secara parsial

Pengujian ini diawali dengan mengajukan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a). Hipotesis nol (menyatakan bahwa tiap-tiap variabel independen (bebas) tidak berpengaruh secara signifikansi 5 persen), Hipotesis alternatif (H_a) (menyatakan bahwa tiap-tiap variabel independen (bebas) berpengaruh secara signifikansi 5 persen), maka keputusan dapat diambil dengan syarat :

- a. Menolak H_0 , apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$. Artinya bahwa tiap-tiap variabel independen mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Menerima H_0 , apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$. Artinya bahwa tiap-tiap variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Bertolak dari hasil analisis regresi, seperti yang terlihat pada Tabel 5.38 di atas, maka dapat diuraikan sebagai berikut :

a. Perubahan Profit Margin on Sales (X_1)

Nilai t_{hitung} dari Perubahan Profit Margin on Sales (X_1) sebesar 3,146 sementara nilai t_{tabel} sebesar $\pm 1,96$ dengan derajat signifikansi 5%. Ini berarti bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$, dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel perubahan profit margin on sales (X_1) mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham.

b. Perubahan Basic Earnings Power (X_2)

Perubahan Basic Earnings Power (X_2) mempunyai nilai t_{hitung} sebesar -0,0730 dan t_{tabel} , yaitu sebesar $\pm 1,96$ dengan derajat signifikansi 5%.

Ini berarti bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$, yaitu $-0,730 < 1,96$. Artinya H_0 diterima dan H_a ditolak, dengan demikian variabel perubahan Basic Earning Power (X_2) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham.

c. Perubahan Return on Asset (X_3)

Nilai t_{hitung} dari variabel Perubahan Return on Assets (X_3) sebesar -0,0670, sementara nilai t_{tabel} sebesar $\pm 1,96$ dengan derajat signifikan 5%. Ini berarti bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$, yaitu $-0,067 < 1,96$ dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel perubahan Return on Assets (X_3) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham periode penelitian.

d. Perubahan Return On Equity (X_4)

Nilai t_{hitung} dari perubahan Return on Equity (X_4) sebesar -4,85, sementara nilai t_{tabel} sebesar $\pm 1,96$ untuk pengujian dua sisi dengan derajat signifikan 5%. Ini berarti bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu

4,85 > 1,96. Dengan demikian variabel perubahan return on equity (X_4) berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham selama periode penelitian.

e. Perubahan Price to Earnings Ratio (X_5)

Perubahan Price to Earnings Ratio (X_5) mempunyai nilai t_{hitung} sebesar -1,46 dan t_{tabel} sebesar $\pm 1,96$ dengan derajat signifikansi 5%, dengan demikian bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-1,46 < 1,96$. Artinya H_0 diterima dan H_a ditolak, dengan demikian variabel perubahan Price to Earnings Ratio (X_5) tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian.

f. Perubahan Market to Book Ratio (X_6)

Perubahan Market to Book Ratio (X_6) mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 26,76 dan t_{tabel} sebesar $\pm 1,96$ dengan derajat signifikansi 5% dengan demikian $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $26,76 > 1,96$. Artinya H_0 ditolak dan H_a diterima, dengan demikian variabel perubahan Market to Book Ratio (X_6) berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham selama periode penelitian.

Untuk memberikan hipotesis kedua yang menyatakan "*diduga bahwa perubahan Return on Equity (X_4) mempunyai pengaruh dominan terhadap Perubahan Harga Saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta*", maka dengan melihat angka koefisien determinasi (r^2) yang paling besar dan nilai probabilitas kesalahan kurang dari satu persen (Prob. = 0.00000) dari Tabel 5. 38 tersebut ternyata bahwa variabel perubahan return on equity (X_4) mempunyai nilai koefisien determinasi (r^2) sebesar 10,39% dibandingkan dengan nilai koefisien determinasi (r^2) variabel perubahan profit margin on sales (X_1)

sebesar 4,65%, perubahan basic earnings power (X_2) sebesar 0,26%, perubahan return on assets (X_3) sebesar 0,00%, perubahan price to earnings ratio (X_5) sebesar 1,04%, dan perubahan market to book ratio (X_6) sebesar 77,91%. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan diduga bahwa faktor perubahan return on equity (X_4) mempunyai pengaruh yang dominan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta tidak terbukti atau tidak diterima, karena variabel perubahan return on equity (X_4) mempunyai nilai koefisien determinasi (r^2) lebih kecil dari pada nilai koefisien determinasi (r^2) variabel perubahan market to book ratio (X_6), yaitu $10,39 < 77,91$.

Berdasarkan kedua analisis tersebut, yaitu hasil uji-F (secara bersama-sama) dan uji-t (secara parsial), hasil pengujian keduanya menunjukkan bahwa model regresi yang diperoleh dalam penelitian ini telah dapat digunakan untuk menjelaskan/menggambarkan keadaan sesungguhnya dari perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta. Namun untuk memperkuat hasil analisis maka digunakan pengujian dengan asumsi-asumsi klasik yang ada dalam model regresi, khususnya yang digunakan dalam ekonometrika yaitu :

5.2.2.3. Pengujian Multikolinearitas

Multikolinearitas timbul oleh adanya hubungan (korelasi) yang kuat antar variabel bebas (variabel X_i). Dengan adanya korelasi sesama variabel X tersebut, maka estimator (koefisien regresi) tidak tertentu dan kesalahan bakunya (standar error). Untuk mengetahui ada tidak multikolinearitas belum ada metode yang tepat atau pasti untuk mendeteksi, akan tetapi ada beberapa indikator yang dapat digunakan sebagai pedoman untuk melihat ada tidaknya multikolinearitas tersebut, yaitu antara lain :

- a. Apabila, koefisien determinan (r^2) sangat tinggi tetapi tidak satupun koefisien regresinya yang signifikan secara statistik maka hal ini merupakan pertanda adanya multikolinearitas.
- b. Dalam model yang meliputi lebih dari dua variabel penjelas (X), perlu dilihat disamping R^2 tinggi, juga koefisien parsial (r^2 parsial).

Jika R^2 tinggi, tetapi koefisien korelasi parsialnya rendah, maka ada kemungkinan terjadi multikolinearitas. Akan tetapi, jika R^2 tinggi dan koefisien korelasi parsialnya juga tinggi, maka kolinearitas ganda mungkin tidak dapat dideteksi.

Uji multikolinearitas antara variabel independen dapat dilakukan dengan uji Klein. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah tiap-tiap variabel independen saling berhubungan secara linear. Apabila antar variabel independen berkorelasi kuat, berarti terjadi multikolinearitas. Menurut Klein (dikutip oleh A. Kantsoyiannis, 1972 : 229), multikolinearitas akan menjadi masalah apabila derajatnya besar, dan apabila berderajat rendah maka multikolinearitas yang terjadi tidak berbahaya bagi interpretasi hasil regresi. Untuk mendeteksi terjadi multikolinearitas dapat diketahui melalui determinasi parsial (r^2) dari regresi antar variabel-variabel independen. Jika r^2 lebih besar atau sama dengan critical value (2-tail, 005) dari hasil analisis data, maka terjadi multikolinearitas berderajat tinggi. Apabila yang terjadi adalah sebaliknya, maka multikolinearitas yang terjadi adalah berderajat rendah. Atau dengan kata lain, multikolinearitas terjadi bila :

$$R^2_{X_1, X_2} \geq \text{Critical (2-tail, 005)}$$

Hasil pengujian korelasi matrik lihat Tabel 5.39 berikut :

TABEL 5.39
HASIL KORELASI MATRIK

HEADER DATA FOR A : BUNTHOEEUN HIM		LABEL : FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PHS BEJ					
NUMBER OF CASES : 210		NUMBER OF VARIABLES : 7					
MENGUJI MULTIKOLINEARITAS							
	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅	X ₆	Y
X ₁	1.0000						
X ₂	-.14873	1.0000					
X ₃	.28407	.42968	1.00000				
X ₄	.22686	.30898	.37965	1.00000			
X ₅	-.01524	0.806	-.05331	.05966	1.00000		
X ₆	.01050	.05445	-.06404	-.00992	-.13280	1.00000	
Y	.08674	-.05092	-.10220	-.17024	.05731	.86589	1.0000
CRITICAL VALUE (1 - TAIL, .05) = + or - .11385							
CRITICAL VALUE (2 - tail, .05) = +/- .13542							

Sumber : Disadari Lampiran 8

Berdasarkan hasil analisis data, seperti yang terlihat pada Tabel 5.39 di atas, diketahui bahwa nilai critical value (2-tail,0.05) sebesar 0,13542. Untuk mengetahui apakah tidak terjadi pelanggaran multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat r^2 dari Tabel 5.39 antar variabel-variabel independen.

Nilai r^2 dari Tabel 5.39 terlihat atas nilai r^2 dari variabel perubahan profit margin on sales (X_1) dan Perubahan Basic Earning Power (X_2) sebesar 0,14873, nilai r^2 dari variabel perubahan profit margin on sales (X_1) dan perubahan return on assets (X_3) sebesar 0,28407, nilai r^2 dan variabel perubahan profit margin on sales (X_1) dan perubahan return on equity (X_4) sebesar 0,22686, nilai r^2 dari variabel perubahan basic earning power (X_2) dan perubahan return on assets (X_3) sebesar 0,42968, nilai perubahan basic earnings power (X_2) dan perubahan return on equity (X_4) sebesar 0,30898, dan nilai r^2 dari variabel perubahan return on assets (X_3) dan perubahan return on equity (X_4) sebesar 0,37963, berarti lebih besar dari nilai critical value (2-tail, 0,005) yaitu 0,13542, sementara nilai r^2 lainnya lebih kecil dari nilai critical value (2-tail, 0,05). Dengan demikian terjadi

multikolinieritas berderajat tinggi pada variabel independen perubahan profit margin on sales (X_1), perubahan basic earnings power (X_2), perubahan return on assets (X_3), perubahan return on equity (X_4). Untuk mengatasi hal tersebut di atas, maka salah satu dari variabel (X_1) atau (X_2), (X_1) atau (X_3), (X_1) atau (X_4), (X_2) atau (X_3), (X_2) atau (X_4), (X_3) atau (X_4) akan dikeluarkan dari model. Penentuan variabel yang akan dikeluarkan dari model sangat ditentukan oleh nilai r^2 parsialnya. Bagi variabel yang memiliki r^2 parsial lebih rendah akan dikeluarkan dari model.

Berdasarkan hasil korelasi matrik dengan menggunakan program Microstat diketahui bahwa nilai parsial variabel perubahan profit margin on sales (X_1) sama dengan 0,08674, perubahan basic earnings power (X_2) sama dengan 0,05092, perubahan return on asset (X_3) sama dengan 0,10220, perubahan return on equity (X_4) sama dengan 0,17024. Dengan demikian, variabel independen perubahan basic earnings power (X_2) dan perubahan return on assets (X_3) dikeluarkan dari model, dan pada analisis selanjutnya variabel-variabel tersebut tidak akan digunakan lagi.

5.2.2.4. Analisis Regresi Setelah Variabel Perubahan Basic Earnings Power (X_2) dan Perubahan Return On Assets (X_3) dikeluarkan dari Model

Proses pengujian akan diulangi kembali seperti yang telah dilakukan sebelumnya, hanya saja variabel independen perubahan basic earnings power (X_2) dan perubahan return on assets (X_3) telah dikeluarkan dari model. Berdasarkan hasil analisis regresi dengan menggunakan program Microstat di peroleh hasil seperti pada Tabel 5.40.

TABEL 5.40
RANGKUMAN HASIL ANALISIS REGRESI SETELAH
VARIABEL PERUBAHAN BASIC EARNINGS POWER (X₂) DAN
PERUBAHAN RETURN ON ASSETS (X₃) DIKELUARKAN

Variabel Tergantung	Variabel Bebas	Koefisien Regresi	Std Error	T. Statistik	Prob.	Partial r ²
PHS (Y)	X ₁	0,044561	0,012252	3,637	0,00035	0,0606
	X ₄	-0,104554	0,018447	-5,668	0,00000	0,1355
	X ₅	-0,003833	0,002737	-1,400	0,16288	0,0095
	X ₆	0,465315	0,017232	27,003	0,00000	0,7806
Constan = 2,530999				F Ratio = 194,758		
R Squared = 0,791673				Probabilitas = 0,000E + 00		
Multiple R = 0,889760				DW = 1,7735		

Sumber : disari dari Lampiran 9

Berdasarkan hasil analisis tersebut di atas, maka dapat disusun persamaan regresinya sebagai berikut :

$$Y = 2,53 + 0,0445 X_1 - 0,1045X_4 - 0,0035X_5 + 0,4653X_6$$

Persamaan regresi di atas, selanjutnya akan diuji kembali baik dengan uji statistik maupun dengan uji ekonometrik.

5.2.2.5. Pengujian Variabel Independen Secara Simultan Setelah Variabel Perubahan Basic Earnings Power (X₂) dan Perubahan Return On Assets (X₃) dikeluarkan dari Model

Pada analisis ini model yang telah memenuhi asumsi klasik akan terdiri dari empat variabel independen yaitu, variabel perubahan profit margin on sales (X₁), Perubahan return on equity (X₄), perubahan price to earnings ratio (X₅), perubahan market to book ratio (X₆) mempengaruhi secara bersama-sama terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta.

Persamaan regresi yang diperoleh dari hasil penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = 2,53 + 0,0445X_1 - 0,01045X_4 - 0,0038X_5 + 0,4653X_6$$

(3,637) (-5,668) (-1,400) (27,003)

Keterangan :

Y = Perubahan harga saham

X₁ = Perubahan profit margin on sales

X₄ = Perubahan return on Equity

X₅ = Perubahan price to earnings ratio

X₆ = Perubahan market to book ratio

Nilai koefisien :

$$b_1 = 0,044561$$

$$b_4 = -0,104554$$

$$b_5 = -0,003833$$

$$b_6 = 0,465315$$

Untuk mengetahui regresi linear berganda mempunyai arti untuk membuat kesimpulan mengenai pengaruh faktor-faktor independen secara bersama-sama terhadap faktor dependen maka diperlukan uji F (F test)

uji F dilakukan sebagai berikut :

$$H_0 : b_1 = b_4 = b_5 = b_6 = 0$$

Secara Serampak tidak ada pengaruh X₁, X₄, X₅ dan X₆ terhadap Y

H_a : Sekurang-kurang ada satu koefisien regresi ≠ 0

Secara Serempak ada pengaruh X₁, X₄, X₅, dan X₆ terhadap Y

Kriteria:

H₀ diterima bila $F_{hitung} < F_{tabel}$

H_a diterima bila $F_{hitung} > F_{tabel}$

Berdasarkan hasil analisis regresi dengan menggunakan Microstat diketahui bahwa F_{hitung} sebesar 194,758 (lihat tabel 5.40), sedangkan F_{tabel} sebesar 2,37 (lihat lampiran).

Berdasarkan hasil uji F tersebut menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu :

194,758 > 2,37, maka H_a diterima dan H_o ditolak yang artinya variabel-variabel independen Perubahan Profit Margin On Sales (X_1), Perubahan Return On Equity (X_4), Perubahan Price to Earnings Ratio (X_5) dan perubahan Market to Book ratio (X_6) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham (Y) selama periode penelitian.

Setelah variabel perubahan basic earnings power (X_2) dan variabel perubahan return on assets (X_3) dikeluarkan dari model, maka hipotesis pertama dari penelitian ini yang menyatakan, "*diduga bahwa perubahan variabel-variabel profit margin on sales, basic earning power, return on assets, return on equity, price to earnings ratio, market to book ratio secara bersama-sama mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta*", masih dapat diterima.

5.2.2.6. Pengujian Variabel Independen Secara Parsial Setelah Variabel Perubahan Basic Earning Power (X2) dan Perubahan Return On Assets (X3) dikeluarkan dari Model

Analisis pengaruh variabel perubahan Price to Earnings Ratio (X_1), Perubahan Return On Equity (X_4), Perubahan Price to Earnings Ratio (X_5), Perubahan Market to Book Ratio (X_6) secara parsial terhadap perubahan harga saham.

Uji T untuk menguji koefisien regresi secara parsial dengan langkah-langkah sebagai berikut :

$H_0 : b_1 = 0$ (artinya tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel X_1 terhadap Y_1)

$H_a : b_1 \neq 0$ (artinya ada pengaruh yang signifikan dari variabel X_1 terhadap Y_1).

Kriteria :

H_0 diterima jika $t_{hitung} < t_{tabel}$

H_a diterima jika $t_{hitung} > t_{tabel}$

Uji pengaruh masing-masing Variabel independen terhadap perubahan harga saham sebagai berikut :

a. Perubahan Profit Margin On Sales (X_1)

Pengaruh perubahan Profit Margin On Sales (X_1) terhadap perubahan harga saham.

$H_0 : b_1 = 0$ (tidak ada pengaruh yang signifikan antara perubahan Profit Margin On Sales (X_1) terhadap perubahan harga saham).

$H_a : b_1 \neq 0$ (ada pengaruh yang signifikan antara Variabel perubahan Profit Margin On Sales (X_1) terhadap perubahan harga saham).

Perubahan Profit Margin On Sales (X_1) mempunyai t_{hitung} sebesar 3,637 (lihat Tabel 5.40) dan t_{tabel} sebesar $\pm 1,96$ dengan derajat signifikan 5%. Berdasarkan uji T tersebut menunjukkan $t_{hitung} (3,637) > t_{tabel} (1,96)$ makna mempunyai pengaruh secara signifikan antara variabel perubahan Profit Margin On Sales (X_1) terhadap perubahan harga saham selama periode penelitian.

b. Perubahan Return On Equity (X_4)

Pengaruh perubahan Return On Equity (X_4) terhadap perubahan harga saham.

$H_0 : b_4 = 0$ (tidak ada pengaruh yang signifikan antara Variabel perubahan Return On Equity (X_4) terhadap perubahan harga saham).

$H_a : b_4 \neq 0$ (ada pengaruh yang signifikan antara variabel perubahan Return On Equity (X_4) terhadap perubahan harga saham).

Nilai t_{hitung} dari Perubahan Return On Equity (X_4) sebesar $-5,668$ (lihat tabel 5.40). Sementara nilai t_{tabel} sebesar $\pm 1,96$ (lihat lampiran) dengan derajat signifikan 5%. Berdasarkan uji t tersebut menunjukkan t_{hitung} ($5,558$) $>$ t_{tabel} ($1,96$) mempunyai makna perubahan Return On Equity (X_4) secara signifikan terhadap perubahan harga saham selama periode penelitian.

c. Perubahan Price to Earnings Ratio (X_5)

Pengaruh perubahan Price to Earnings Ratio (X_5) terhadap perubahan harga saham.

$H_0 : b_5 = 0$ (tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel perubahan Price to Earnings Ratio terhadap perubahan harga saham).

$H_a : b_5 \neq 0$ (ada pengaruh yang signifikan antara variabel perubahan Price to Earnings Ratio (X_5) terhadap perubahan harga saham).

Perubahan Price to Earnings Ratio (X_5) mempunyai nilai t_{hitung} sebesar $-1,400$ (lihat tabel 5.40) dan t_{tabel} sebesar $\pm 1,96$ (lihat lampiran 13) dengan derajat signifikan 5%.

Berdasarkan uji t tersebut menunjukkan t_{hitung} ($-1,400$) $<$ t_{tabel} ($\pm 1,96$) mempunyai makna tidak ada pengaruh signifikan antara variabel perubahan Price to Earnings Ratio terhadap perubahan harga saham selama periode penelitian.

d. Perubahan Market to Book Ratio (X_6)

Pengaruh perubahan Market to Book Ratio (X_6) terhadap perubahan harga saham.

$H_0 : b_6 = 0$ (tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel perubahan Market to Book Ratio terhadap perubahan harga saham).

$H_a : b_6 \neq 0$ (ada pengaruh yang signifikan antara variabel perubahan Market to Book Ratio (X_6) terhadap perubahan harga saham).

Perubahan Market to Book Ratio (X_6) mempunyai t_{hitung} sebesar 27,003 (lihat tabel 5.40) dan t_{tabel} sebesar ± 1.96 (lihat lampiran 13).

Berdasarkan uji t tersebut menunjukkan bahwa $t_{hitung}(27,003) > t_{tabel}(\pm 1,96)$ mempunyai makna perubahan Market to Book Ratio (X_6) secara signifikan terhadap perubahan harga saham selama periode penelitian.

Setelah variabel Perubahan Basic Earnings Power (X_2) dan variabel Perubahan Return on Assets (X_3) dikeluarkan dari model, untuk memperikan hipotesis kedua yang menyatakan "*diduga bahwa perubahan return on equity mempunyai pengaruh dominan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta*", maka dengan melihat angka koefisien determinasi (r^2) yang paling besar dan nilai probabilitas kesalahan kurang lebih satu persen (Prob = 0,00000) dari Tabel 5.40 tersebut ternyata bahwa variabel perubahan return on equity (X_4) mempunyai nilai koefisien determinasi (r^2) sebesar 13,55%, dibandingkan dengan nilai koefisien determinasi (r^2) variabel perubahan profit margin on sales (X_1) sebesar 6,06% perubahan price to earnings ratio (X_5) sebesar 0,95%, dan perubahan market to book ratio (X_6) sebesar 78,06%. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan diduga bahwa faktor perubahan return on equity (X_4) mempunyai pengaruh yang dominan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta masih tidak terbukti atau tidak diterima, karena variabel perubahan return on equity (X_4) mempunyai nilai koefisien determinasi (r^2) lebih kecil dari

pada nilai koefisien determinasi (r^2) variabel perubahan market to book ratio (X_6), yaitu $13,55 < 78,06$.

5.2.2.7. Pengujian Multikolinearitas Setelah Variabel Perubahan Basic Earnings Power (X_2) Dan Perubahan Return On Assets (X_3) Dikeluarkan Dari Model

Berdasarkan hasil analisis Correlation Matrix setelah variabel perubahan Basic Earnings Power (X_2) dan perubahan Return On Assets (X_3) dikeluarkan dari modal, seperti terlibat pada Tabel 5.41 di bawah ini, diketahui bahwa nilai Critical Value (2-tail, 0,05) sebesar $\pm 0,13542$.

Untuk mendeteksi apakah tidak terjadi pelanggaran multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat (r^2) dari regresi antar variabel-variabel independen.

Nilai r^2 dari regresi antar variabel-variabel independen dapat dilihat pada Tabel 5.41 berikut ini :

TABEL 5.41
UJI MULTIKOLINEARITAS SETELAH VARIABEL PERUBAHAN BASIC EARNINGS POWER (X_2) DAN PERUBAHAN RETURN ON ASSETS (X_3) DIKELUARKAN
CORRELATION MATRIX

HEADER DATA FOR A. BUNTHOEUN HIM		LABEL : FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PHS BEJ			
NUMBER OF CASES : 210		NUMBER OF VARIABLES : 7			
MENGUJI MULIKOLINEARITAS					
	X_1	X_4	X_5	X_6	PHS (Y)
X_1	1.0000				
X_4	0,22686	1.00000			
X_5	-0,01524	0,05966	1.00000		
X_6	0,01050	-0,00992	0,13280	1.00000	
PHS (Y)	0.008674	-0,17024	0,05731	0,86589	1.0000
CRITICAL VALUE (1 - TAIL, 0,05) = + or - 0,11385					
CRITICAL VALUE (2 - TAIL, 0,05) = +/- 0,13542					

Sumber : Disari dari Lampiran 10

Apabila diperhatikan nilai determinasi parsial (r^2) dari hasil regresi Correlation Matrix antar variabel-variabel independen seperti terlihat pada Tabel (5.41),

diketahui bahwa pada kolom ketiga dan keempat pada Tabel (5.41) tersebut tidak satupun nilai-nilai tersebut yang lebih besar dari nilai Critical Value (2-tail, 0,05) = 0,13542.

Pada kolom kedua menunjukkan adanya pola hubungan negatif antara perubahan Profit Margin On Sales (X_1) dengan perubahan Price to Earnings Ratio (X_5), pola hubungan ini tidak konsisten sehingga dapat diabaikan. Sedangkan pola hubungan positif antara perubahan Profit Margin On Sales (X_1) dengan perubahan Return On Equity (X_4) adalah pola hubungan yang konsisten tetapi tidak signifikan, Multi-Kolinearitas pada kolom kedua hanya terjadi antara perubahan profit Margin On Sales (X_1) dengan perubahan Return On Equity (X_4), pola hubungan antara variabel ini konsisten. Secara teoritis kenaikan Profit Margin On sales akan meningkatkan Return On Equity, maka Multi-Kolinearitas secara ekonomi tidak dapat dihindarkan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pada model tersebut di atas tidak terjadi multikolinearitas.

5.2.2.8. Pengujian Autokorelasi Setelah Variabel Perubahan Basic Earnings Power (X_2) Dan Perubahan Return On Assets (X_3) Dikeluarkan Dari Model

Autokorelasi berarti terjadi korelasi antara variabel gangguan (ϵ_i) dengan variabel tergantung (Y).

“Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diurutkan menurut waktu (time series) atau ruang (cross section)”.

Menurut (Gujarati, 1992 : 201)

Apabila terjadi korelasi antara data yang ada, maka autokorelasi tidak terpenuhi dan konsekuensinya estimator OLS tidak efisien, hasil uji t dan uji F

tidak begitu valid dan dapat membiasakan kesimpulan berdasarkan uji signifikansi statistiknya. Estimator OLS sangat sensitif terhadap fluktuasi sampling atau cuplikan. Untuk mengatasi masalah autokorelasi, tidak menutup kemungkinan bila mencoba dengan menambah variabel-variabel bebas baru dalam menanggulangi hal tersebut.

Berdasarkan (Gujarati, 1992 : 24)

“Ada beberapa korelasi tidak terpenuhinya asumsi autokorelasi atau terjadinya korelasi antar data yang diperolehnya yaitu karena inersia, bila spesifikasi karena bentuk fungsional yang tidak benar, fenomena Cobweb, keterlambatan (distribusi lage) dan manipulasi data”.

Menurut (Sudrajat, 1988 : 232).

“ada beberapa cara untuk mendeteksi gejala autokorelasi yaitu dengan metode grafik, metode Durbin-Watson, Metode Van Newman dan metode Run Test, sebagai salah satu uji statistik non parametrik”.

Djoko Mursinto (1993 : 23-24), menyatakan bahwa salah satu persyaratan kesyahihan OLS yaitu tidak adanya korelasi antara kesalahan residual dalam suatu observasi kepada observasi lainnya sehingga, $E(e_i, E_i)=0$. Untuk mendeteksi ada atau tidak adanya autokorelasi dapat menggunakan statistik Durbin-Watson Test.

$$d = \frac{\sum (e_i - e_{i-1})^2}{\sum e_i^2}$$

Dengan menggunakan analisis dua sisi yaitu tidak adanya korelasi serial positif atau negatif maka persyaratan penerima H_0 adalah

$$d_u \leq d \leq 4 - d_u$$

hasil uji menyatakan apabila

$$d_l < d \leq d_u$$

$$4 - d_u < d \leq 4 - d_l$$

Untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi ini akan digunakan metode Durbin Watson yaitu dengan melihat koefisien DW – test. Dari hasil analisis yang terdapat dalam *lampiran 9* diperoleh nilai Durbin – Watson hitung sebesar 1,7735 apabila lebih kecil atau mendekati 2 (dua) maka tidak terjadi autokorelasi.

TABEL 5.42
PENGUKURAN AUTOKORELASI

DURBIN WASTON	KESIMPULAN
Kurang dari 1,10	Ada autokorelasi
1,10 dan 1,54	Tanpa kesimpulan
1,55 dan 2,46	Tidak ada autokorelasi
2,46 dan 2,90	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2,91	Ada autokorelasi

Sumber : Algifari, 1997 : 79 – 80

Kriteria dilihat dari besarnya nilai Durbin – Watson hitung (d) sebesar 1,7735 dibandingkan dengan Durbin – Watson tabel untuk $N = 210$ dan $K' = 4$ (sebanyaknya) pada taraf signifikan ($\alpha = 0,05$) yakni sebesar 1,728 untuk d_l dan 1,810 untuk d_u

Dengan membandingkan nilai Durbin – Watson hitung dengan Durbin-Watson tabel serta menghubungkan dengan kriteria penerimaan, hasil perhitungan sebagai berikut :

Apabila $d_l < d \leq d_u$

$$1,728 < 1,7735 \leq 1,810$$

atau $d < 4 - d_u$

$$1,7735 < (4 - 1,810) = 2,19$$

H_0 diterima, jadi $\rho = 0$, berarti tidak ada autokorelasi pada model tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antara masing-masing variabel pengganggu, sehingga, model regresi yang terbentuk nilai variabel tergantung

(perubahan harga saham) hanya dijelaskan oleh variabel bebas dan analisis dapat dilanjutkan. Hasil uji OLS ini menyatakan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan alat estimator yang tidak bias.

5.2.2.9. Pengujian Heteroskedastisitas Setelah Variabel Perubahan Basic Earnings Power (X_2) dan Perubahan Return On Assets (X_3) dikeluarkan dari Model

Homoskedastisitas artinya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas dengan variabel gangguan (ϵ). Apabila korelasinya signifikan (bermakna) maka syarat homoskedastisitas tidak terpenuhi artinya antara variabel bebas dengan residu terjadi heteroskedastisitas.

Untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas ini, tidak atau belum ada aturan yang memuaskan. Walaupun demikian terdapat beberapa metode yang bisa digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas seperti metode Grafik, Park, Glejser, Rank Spearman, Barlett (Sudrajad, 1988:192). Dalam penelitian ini digunakan metode Rank Spearman atau korelasi antara variabel bebas dengan nilai residu. Masing-masing baik nilai residu maupun variabel bebasnya dirangking terlebih dahulu, kemudian baru dicari korelasinya dengan korelasi matrik. Untuk uji homoskedastisitas nilai residu dijadikan sebagai variabel tergantung, sedangkan variabel bebasnya tetap.

Dengan menggunakan metode ini, gejala heteroskedastisitas akan ditunjukkan oleh tingginya nilai r_{ex} masing-masing faktor independensi (mendekati 1).

Penanggulangan masalah heteroskedastisitas adalah dengan mentransformasikan persamaan regresi dalam bentuk transformasi log linear (ln), karena transformasi yang memampatkan skala untuk pengukuran variabel, mengurangi perbedaan antara nilai-nilai variabel. Dengan demikian model regresi tersebut telah bebas dari gejala heteroskedastisitas, dan menurut (Gujarati, 1992: 181),

“Penaksir OLS (Ordinary Least Square) memenuhi asumsi klasik, sehingga tidak bias, konsisten (mengarah pada nilai sebenarnya) dan efisien baik dalam sampel kecil maupun besar (sifat asimtotik)”.

Dengan komputer program microstat hasil korelasi matrix menunjukkan koefisien korelasi Rank Spearman antara nilai residu dengan variabel bebasnya dapat terlihat pada Tabel 5.43. Analisis untuk mengetahui ada tidaknya homoskedastisitas dengan cara membandingkan nilai koefisien korelasi (r) terhadap nilai kritis (critical value) dua ekor pada taraf signifikan 5% (2-tail, $\alpha = 0,05$) $\pm 0,13542$ maka koefisien korelasi tidak bermakna dan variabel tersebut bersifat homoskedastisitas. Dari hasil perhitungan pada Tabel 5.43 diuraikan masing-masing variabel sebagai berikut :

TABEL 5.43
KORELASI ANTARA VARIABEL BEBAS
ATAS DASAR RANK-ORDER

Nomor	Variabel-variabel	Koefisien korelasi (r_{ext})
1	X1	-0,08196
2	X4	0,08613
3	X5	0,12463
4	X6	0,130019
Critical Value (1-Tail, 0,05) = + or - 0,11385		
Critical value (2-Tail, 0,05) = +/- 0,13542		

Sumber : Lampiran 12

Koefisien korelasi antara nilai residu dengan variabel perubahan profit margin on sales (X_1) sebesar $-0,08196$, koefisien korelasi antara residual dengan perubahan

return on equity (X_4) besarnya $-0,08613$, koefisien korelasi antara residual dengan perubahan price to earnings ratio (X_5) sebesar $0,12463$, koefisien korelasi antara residual dengan perusahaan market to book ratio (X_6) sebesar $0,13019$. Ternyata semua nilai koefisien korelasi parsial (r) nilai kritisnya $\pm 0,13542$, sehingga dapat disimpulkan semua variabel koefisien korelasinya tidak bermakna dengan demikian tidak terjadi pengaruh antara variabel pengganggu (residual) dengan variabel bebas, sehingga variabel tergantung benar-benar hanya dijelaskan oleh variabel bebasnya. Dengan demikian model regresi tersebut tidak mengandung gejala heteroskedastisitas atau telah memenuhi persyaratan homoskedastisitas.

BAB 6

PEMBAHASAN

Seperti telah disebutkan pada bab satu bahwa peneliti ingin mengetahui variabel Perubahan Profit Margin on Sales (X_1), Perubahan Basic Earnings Power (X_2); Perubahan Return on Assets (X_3); Perubahan Return on Equity (X_4); Perubahan Price to Earnings Ratio (X_5); Perubahan Market to Book Ratio (X_6) secara bersama-sama mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan yang go public di Bursa Efek Jakarta, dan untuk mengetahui serta melihat variabel mana diantara variabel tersebut yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta.

Pengujian terhadap penyimpangan asumsi klasik yang telah dilaksanakan di atas menyebabkan dua, diantara enam variabel independen yang diajukan harus dikeluarkan dari model. Kedua variabel tersebut adalah perubahan Basic Earnings Power (X_2) dan perubahan Return On Assets (X_3). Oleh karena itu, pembahasan ini hanya mencakup empat variabel independen lainnya.

Hasil analisis data setelah pengujian variabel perubahan Basic Earnings Power (X_2) dan perubahan Return on Assets (X_3) dikeluarkan dari model dilakukan menunjukkan bahwa nilai R-squared sebesar 0,791673. Ini memberikan makna bahwa sekitar 79,17 % dari variabel perubahan harga saham dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen variabel perubahan Profit Margin on Sales (X_1), perubahan Return on Equity (X_4), perubahan Price to Earnings Ratio (X_5) dan perubahan Market to Book Ratio (X_6). Ini berarti juga bahwa 20,83 %

dari variabel perubahan harga saham yang terjadi selama periode penelitian tidak dapat dijelaskan oleh variabel-variabel tersebut. Apabila kita kembali menelusuri peristiwa-peristiwa, baik yang dilakukan oleh emiten maupun pemerintah, maka ditemukan berbagai faktor yang mungkin dapat mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor tersebut misalnya isu merger dan akuisi, penawaran saham terbatas (right issues), emisi saham baru, pernyataan-pernyataan pemerintah (Menteri Keuangan ketua BAPEPAM). Faktor-faktor ini walaupun berupa sentimen pasar, mungkin dapat mempengaruhi terhadap perubahan harga saham di lantai bursa. Emisi saham baru misalnya, setiap kali ada emisi saham baru umumnya harga saham di bursa turun (Info Finansial, 13/V/19 Januari 1994, hal 21). Ini disebabkan oleh sebgaiian atau umumnya investor melepas sebagian saham yang dimilikinya, kemudian membeli saham baru melalui penawaran perdana. Kenyataan ini kemungkinan besar mempengaruhi harga saham sepanjang tahun 1993 dan 1994.

Selama tahun 1993 jumlah perusahaan yang go public sebanyak 19 perusahaan dengan emisi saham sebesar 1.577.120.049 lembar saham, dan pada tahun 1994 sebanyak 50 perusahaan dengan emisi saham 3.063.419.312 lembar saham (lihat Tabel 1.1.). Seorang pialang Hasan Dari PT. Pentasena Arthasentosa, mengatakan bahwa optimisme terhadap situasi perdagangan yang meningkat itu, memiliki alasan yang cukup kuat jika dikaitkan dengan periode pengumuman laporan keuangan semester I perusahaan di awal Agustus 1993. Optimisme pemodal (Investor) didukung oleh asumsi bahwa kinerja (performa) rata-rata perusahaan untuk tahun 1993 lebih baik dibandingkan dengan tahun

1992, sehingga diharapkan aktivitas perdagangan juga lebih baik (Info Finansial 45/IV/1 September, 1993 hal 10).

Hal yang sama juga dikemukakan oleh Sigma Research Institute bahwa bergairahnya kegiatan perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta pada akhir-akhir ini mendapat dukungan dari faktor fundamental. Faktor fundamental yang tercermin dari hasil laporan keuangan emiten pada semester I tahun 1994 memberikan motivasi bagi para pemodal (investor) untuk mengambil posisi, sehingga order beli meningkat. Laba bersih emiten yang telah mempublikasikan keuangan per 30 Juni 1994 rata-rata mengalami kenaikan sebesar 30% dibandingkan periode yang sama tahun 1993 (Info Finansial 45/V/31 Agustus, 1994 hal 17).

Untuk periode pengumuman laporan keuangan bulan Agustus 1994, dari 168 emiten yang telah mempublikasikan laporan keuangannya total laba bersih enam bulan pertama tahun 1994 telah mencapai Rp. 2,380 triliun. Ini berarti 40,47% lebih tinggi dibandingkan periode yang sama tahun 1993, yang hanya sebesar Rp. 1,700 triliun. Sedangkan penjualannya naik sebesar 30,9% dari Rp. 18,941 triliun pada tahun 1993 menjadi Rp. 24,794 triliun pada tahun 1994. Demikian pula total aktiva mencatat pertumbuhan sebesar 37,29% (Info Pasar Modal, September 1994, hal 25).

Dari hasil analisis dan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa para pemodal (investor) yang melakukan transaksi saham di Bursa Efek Jakarta kurang memperhatikan faktor fundamental, khususnya mengenai kondisi keuangan perusahaan (emiten). Alasan mengapa para pemodal (investor) kurang

memperhatikan laporan keuangan emiten disebabkan karena belum membaiknya faktor fundamental emiten.

Faktor lain yang mungkin berpengaruh terhadap perubahan harga saham adalah pengeluaran saham bonus dan penawaran saham terbatas (*right issues*), walaupun sifatnya insidental, namun bila hal tersebut terjadi di sepanjang tahun 1993 dan 1994, maka kemungkinan besar *right issues* dan saham bonus pada tahun 1993 akan mempengaruhi harga saham selama tahun 1993 dan 1994. Seperti kita ketahui, jumlah emiten yang mengeluarkan saham bonus pada tahun 1993 sebanyak 30 perusahaan dan pada tahun 1994 sebanyak 60 perusahaan (Info Pasar Modal, January 1994, hal 12, Bonus dan Agustus 1994, hal 42).

Faktor lain yang tidak kalah pentingnya adalah tingkat suku bunga, seperti yang disinyalir oleh Zulkarnaen (Info Pasar Modal, Desember 1994, hal 33) bahwa *bearishnya* pasar modal pada tahun 1994 yang ditandai oleh merosotnya Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) faktor utamanya adalah karena Federal Reserve (Fed) Amerika Serikat menaikkan tingkat suku bunganya sebaliknya, kegairahan pasar modal pada tahun 1993 antara lain disebabkan turunnya tingkat suku bunga perbankan.

Uraian sepintas di atas adalah bertujuan untuk memberikan gambaran bahwa ada berbagai faktor lain yang mungkin dapat berpengaruh terhadap perubahan harga saham periode penelitian ini, disamping faktor-faktor Perubahan profit margin on sales (X_1), Perubahan return on equity (X_4), Perubahan price to earnings ratio (X_5), Perubahan market to book ratio (X_6).

Hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 2,53. Ini berarti, bila variabel-variabel lainnya diasumsikan konstan (variabel lain dalam

keadaan *ceteris paribus*) maka rata-rata perubahan harga saham naik sebesar 2,53 % setiap periode selama penelitian ini.

Hasil analisis juga menunjukkan bahwa diantara empat variabel independen yang diduga mempengaruhi perubahan harga saham, ternyata hanya satu variabel yang tidak berpengaruh signifikan secara statistik, yaitu perubahan Price to Earnings Ratio (X_5). Sedangkan tiga variabel independen lainnya, yaitu perubahan Profit Margin on Sales (X_1), perubahan Return on Equity (X_4), perubahan Market to Book Ratio (X_6) mempunyai pengaruh signifikan secara statistik terhadap perubahan harga saham (Y) pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian ini.

Sedangkan pengaruh dari variabel-variabel perubahan profit margin on sales (X_1), Perubahan return on equity (X_4), Perubahan price to earnings ratio (X_5), Perubahan market to book ratio (X_6) terhadap perubahan harga saham dapat dilihat dari R- Multipel. Dimana R Multipel menunjukkan 0,88976, yang berarti bahwa variabel-variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang kesat terhadap perubahan harga saham.

Pada Lampiran 9 juga menunjukkan bahwa perhitungan $F_{ratio} = 194,758$ lebih besar dari $F_{tabel} = 2,37$ pada tarafnya $\alpha = 0.05$ atau $p < 0.05$. Sehingga dapat dinyatakan bahwa Perubahan profit margin on sales (X_1), Perubahan return on equity (X_4), Perubahan price to earnings ratio (X_5), Perubahan market to book ratio (X_6) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang cukup kuat terhadap Perubahan harga saham. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan *"Diduga bahwa perubahan variabel-variabel profit margin on sales, Basic earnings power, Return on assets, Return on equity, Price to earnings ratio,*

market to book ratio secara bersama-sama mempengaruhi Perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta", dapat diterima.

Setelah variabel yang signifikan ditentukan, akan dibuktikan hipotesis kedua yang menyatakan dugaan bahwa faktor Perubahan Return on Equity mempunyai pengaruh yang dominan terhadap Perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta. Kriteria pengujian yang digunakan dalam pembuktian hipotesis kedua ini adalah dengan cara membandingkan nilai probabilitas masing-masing variabel sehingga dapat diketahui nilai probabilitas terkecil dan juga dengan membandingkan nilai koefisien determinasi parsial (r^2) yang terbesar. Nilai koefisien determinasi parsial (r^2) terbesar menunjukkan besarnya pengaruh yang diberikan masing-masing variabel sehingga variabel yang mempunyai nilai koefisien determinasi parsial (r^2) terbesar diantara variabel lainnya merupakan variabel yang mempunyai pengaruh dominan terhadap Perubahan harga saham.

Hasil perhitungan analisis regresi seperti ditampilkan pada Lampiran 9 menunjukkan bahwa ketiga variabel penelitian mempunyai pengaruh bermakna terhadap Perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta. Adapun besarnya pengaruh masing-masing variabel sebagai berikut : variabel perubahan profit margin on sales (X_1) sebesar 0.0606, variabel perubahan return on equity (X_4) sebesar 0.1355, dan variabel perubahan market to book ratio (X_6) sebesar 0.7806. Sedangkan satu variabel penelitian yang tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta adalah variabel Perubahan price to earnings ratio (X_5), yaitu sebesar 0.0095.

Ternyata nilai koefisien determinasi parsial (r^2) terbesar dimiliki oleh variabel Perubahan market to book ratio (X_6) sebesar 0.7806 lebih besar dibandingkan dengan variabel lainnya yang berarti bahwa variabel ini mempunyai pengaruh yang dominan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta. Selain probabilitas terkecil juga memiliki nilai signifikan yang paling besar dibandingkan variabel lainnya. Hasil pengujian tersebut membuktikan hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini yaitu bahwa "*Diduga bahwa faktor Perubahan Return on Equity mempunyai pengaruh yang dominan terhadap Perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta*", tidak terbukti atau tidak diterima.

6.1 Variabel Perubahan Profit Margin on Sales (X_1)

Analisis pengaruh variabel perubahan Profit Margin on Sales (X_1) terhadap variabel tergantung perubahan harga saham (Y) dapat dilihat pada Lampiran 9. Hasil perhitungan mempunyai koefisien regresi dengan arah positif dengan koefisien regresinya sebesar 0,044561, artinya bahwa hubungan antar variabel bebas perubahan Profit Margin on Sales (X_1) dengan variabel perubahan harga saham (Y) adalah searah yakni bahwa faktor Profit Margin on Sales naik 1 % akan mempengaruhi perubahan harga saham sebesar 0,044561 %, hal ini dengan anggapan faktor-faktor lainnya tetap.

Dilihat dari tingkat signifikansi variabel perubahan Profit Margin on Sales (X_1) terhadap variabel tergantung perubahan harga saham (Y), hasil analisis data (lampiran 9) menunjukkan bahwa perubahan profit margin on sales (X_1) memiliki t_{hitung} sebesar 3,637, sedangkan nilai t_{tabel} sebesar $\pm 1,96$. Dengan demikian

$t_{hitung} (3,637) > t_{tabel} (1,96)$ dan probabilitas sebesar 0,00035 lebih kecil dari taraf signifikan 5 % sehingga secara parsial dikatakan bahwa kedua variabel bermakna (signifikan) artinya variabel perubahan Profit Margin on Sales (X_1), mampu menjelaskan variabel perubahan harga saham bersangkutan, artinya bahwa perubahan profit Margin on Sales (X_1) mempunyai pengaruh secara signifikan, terhadap perubahan harga saham (Y) selama periode penelitian. Besarnya kontribusi dari variabel Perubahan profit margin on sales (X_1) terhadap Perubahan harga saham sebesar 0.0606 atau 6.06%. Dengan catatan apabila variabel bebas lainnya tetap.

Di samping itu faktor profit margin on sales bermanfaat untuk mengukur tingkat efisien total pengeluaran biaya-biaya dalam perusahaan go public. Semakin efisien suatu perusahaan go public dalam mengeluarkan biaya-biayanya, maka semakin besar tingkat keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tersebut.

Bagi para pemodal (investor), profit margin on sales juga menjadi bahan pertimbangan dalam penilaian kondisi emiten (perusahaan), karena semakin besar kemampuan emiten dalam menghasilkan laba, maka secara teoritis harga saham perusahaan tersebut di pasar modal juga akan meningkat. Atau dengan kata lain bahwa hubungan kedua variabel tersebut dapat diterima. Bila pada perusahaan mempunyai Profit Margin on Sales semakin tinggi maka semakin besar kemungkinan harga saham itu dinilai tinggi. Makna yang tersirat dari temuan ini adalah bahwa para investor dalam melakukan pembelian saham memperhatikan seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari setiap rupiah penjualan pada perusahaan .

6.2. Variabel Perubahan Return on Equity (X_4)

Analisis pengaruh variabel Perubahan Return on Equity (X_4) terhadap variabel tergantung perubahan harga saham (y) dapat dilihat pada lampiran 9. Hasil perhitungan mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif dengan koefisien regresinya sebesar $-0,104554$, artinya bahwa hubungan antara variable bebas perubahan Return on Equity (X_4) dengan variabel perubahan harga saham (Y) adalah berlawanan (tidak searah) yakni artinya faktor Return on Equity naik 1 % akan menurunkan perubahan harga saham sebesar $-0,104554$ %, hal ini dengan anggapan faktor-faktor lainnya tetap.

Dilihat dari tingkat signifikan variabel perubahan Return on Equity (X_4) terhadap variabel tergantung perubahan harga saham (Y), hasil analisis data (lampiran 9) menunjukkan bahwa variabel Perubahan Return on Equity (X_4) memiliki t_{hitung} sebesar $-5,668$, sedangkan nilai t_{tabel} sebesar $\pm 1,96$, dengan demikian $t_{hitung} (5,668) > t_{tabel} (1,96)$ dan probabilitas sebesar $0,00000$ lebih kecil dari taraf signifikansi 5% sehingga secara parsial dikatakan bahwa kedua variabel bermakna signifikan artinya variabel perubahan Return on Equity (X_4), mampu menjelaskan perubahan harga saham yang bersangkutan. Atau H_0 ditolak, artinya bahwa variabel perubahan Return on Equity (X_4) mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham (Y) selama periode penelitian.

Kecilnya Perubahan Return on equity (X_4) terhadap Perubahan harga saham disebabkan Perubahan Return on equity (X_4) hanya menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan investasi para pemilik, namun cukup menggambarkan perkembangan dan prospek perusahaan. Karena alasan tersebut maka para investor dalam menentukan harga saham cukup

memperhatikan besarnya Return on equity atau dengan kata lain besarnya Return on equity dijadikan bahan pertimbangan bagi keputusan investasi oleh para investor.

Selain itu secara teoritis hubungan antara kedua variabel tersebut dapat diterima, bila return on equity yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin mampu perusahaan memberikan keuntungan bagi pemegang saham maka semakin saham tersebut diinginkan untuk dibeli. Hal ini akan menyebabkan permintaan akan saham tersebut meningkat dan selanjutnya akan menyebabkan harga saham tersebut naik. Semakin tinggi return on Equity diharapkan akan menyebabkan kenaikan harga saham dan begitu pula sebaliknya.

Besarnya kontribusi dari variabel Perubahan return on equity (X_4) terhadap perubahan harga saham sebesar 0.1355 atau 13.55%. Dengan catatan apabila variabel bebas lainnya tetap.

Hasil analisis tersebut juga memberikan indikasi bahwa para (calon) investor peduli terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih, apabila mereka ingin melakukan pembelian atau penjualan saham di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian.

Dari kedua temuan di atas (Perubahan profit margin on sales (X_1) dan perubahan return on equity (X_4)) mempengaruhi yang signifikan terhadap perubahan harga saham, menunjukkan bahwa faktor profitabilitas perusahaan mempengaruhi opini para (calon) investor dalam melakukan transaksi saham di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1993-1994.

6.3. Variabel Perubahan Price to Earnings Ratio (X_5)

Analisis pengaruh variabel perubahan Price to Earnings Ratio (X_5) terhadap variabel tergantung perubahan harga saham (Y) pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta dapat dilihat pada Lampiran 9. Hasil perhitungan mempunyai koefisien regresi dengan arah yang negatif dengan koefisien regresinya sebesar $-0,003833$, artinya bahwa hubungan antar variabel bebas perusahaan Price to Earnings Ratio (X_5) dengan variabel tergantung perubahan harga saham (Y) adalah berlawanan (tidak searah) yakni artinya bahwa faktor Price to Earnings Ratio naik 1 % akan mempengaruhi perubahan harga saham sebesar $-0,003833$ %, hal ini dengan anggapan faktor-faktor lainnya tetap. Secara teori hubungan antara kedua variabel tersebut dapat diterima bila Price Earnings to Ratio yang tinggi akan menyebabkan harga saham yang tinggi, begitu pula sebaliknya Price to Earning Ratio yang rendah akan menyebabkan harga saham yang rendah.

Dilihat dari tingkat signifikansi variabel bebas perubahan Price to Earings ratio (X_5) terhadap variabel tergantung perubahan harga saham (Y), hasil analisis data Lampiran 9 menunjukkan juga bahwa variabel Perubahan Price to Earnings Ratio (X_5) memiliki t_{hitung} sebesar $-1,400$, sedangkan nilai t_{tabel} sebesar $\pm 1,96$. Dengan demikian $t_{hitung} (-1,400) < t_{tabel} (1,96)$ dan probabilitas sebesar $0,16288$ lebih besar dari taraf signifikan 5 % sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa kedua variabel tidak bermakna (tidak signifikan), artinya variabel perubahan Price Earnings to Ratio (X_5) tidak mampu menjelaskan variabel tergantung perubahan harga saham yang bersangkutan, atau H_0 diterima, artinya perubahan Price to earnings Ratio (X_5) tidak mempunyai pengaruh yang

signifikan terhadap perubahan harga saham selama periode penelitian. Kenaikan prosentase perubahan Price to Earnings Ratio tidak berpengaruh langsung terhadap kenaikan prosentase perubahan harga saham. Besarnya kontribusi dari variabel Perubahan price to earnings ratio (X_5) terhadap Perubahan harga saham sebesar 0.0095 atau 0.95%. Dengan catatan apabila variabel bebas lainnya tetap.

Temuan ini memberikan makna bahwa para (calon) investor mengabaikan perubahan Price to Earnings Ratio (X_5), jika mereka akan membeli saham. Padahal, Price to Earnings Ratio yang tinggi, kecil kemungkinannya memberikan keuntungannya kepada mereka, jika membeli saham yang memiliki Price to Earnings Ratio yang tinggi sebaliknya jika membeli saham dengan Price to Earnings Ratio yang rendah besar kemungkinan investor akan memperoleh keuntungan. Oleh karena itu, pihak pemerintah (Menteri Keuangan RI) berusaha menekan tingginya Price to Earnings Ratio maksimum 13 kali bagi setiap perusahaan yang go public. Namun, ada juga praktisi (investor) di lantai bursa berpendapat lain. Mereka pada umumnya berpendapat bahwa Price to Earnings Ratio itu tercipta karena faktor permintaan dan penawaran.

Temuan penelitian di atas sejalan dengan apa yang dikemukakan oleh ND. Murdani (Info Pasar Modal, September 1994, hal 60), bahwa pada dasarnya bagi investor dipertahankan atau dibebaskan Price to Earnings Ratio bukanlah masalah. Yang penting adalah harga saham pada penawaran perdana jangan terlalu tinggi karena harga saham yang tinggi tidak akan memberikan keuntungan bagi investor di pasar modal.

6.4. Variabel Perubahan Market to Book Ratio (X_6)

Analisis pengaruh variabel perubahan Market to Book Ratio (X_6) terhadap variabel tergantung perubahan harga saham (Y) dapat dilihat pada Lampiran 9. Hasil perhitungan mempunyai koefisien regresi dengan arah yang positif dengan koefisien regresinya sebesar 0,465315, artinya bahwa hubungan antar variabel bebas perubahan Market to Book Ratio (X_6) dengan variabel tergantung perubahan harga saham (Y) adalah searah, yakni artinya bahwa faktor Market to Book Ratio naik 1% akan mempengaruhi perubahan harga saham sebesar 0,465315%. Hal ini dengan anggapan faktor-faktor lainnya tetap.

Secara teori hubungan antara kedua variabel tersebut dapat diterima. Bila Market to Book Ratio yang tinggi akan menyebabkan harga saham yang tinggi, begitu pula sebaliknya Market to Book ratio yang rendah akan menyebabkan harga saham yang rendah.

Dilihat dari tingkat signifikansi variabel bebas perubahan Market to Book ratio (X_6) terhadap variabel tergantung perubahan harga saham (Y), hasil analisis data Lampiran 9 menunjukkan bahwa variabel perubahan Market to Book Ratio (X_6) memiliki t_{hitung} sebesar 27,003, sedangkan nilai t_{tabel} sebesar $\pm 1,96$. Dengan demikian $t_{hitung} (27,003) > t_{tabel} (1,96)$ dan probabilitas sebesar 0,00000 lebih kecil dari taraf signifikan 5 % sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa kedua variabel bermakna (signifikan), artinya variabel perubahan Market to Book Ratio (X_6), mampu menjelaskan variabel perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta. Atau H_0 ditolak artinya bahwa variabel perubahan Market to Book Ratio (X_6) mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham (Y) pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta

selama periode penelitian. Besarnya kontribusi dari variabel Perubahan market to book ratio (X_6) terhadap Perubahan harga saham sebesar 0.7806 atau 78.06%. Dengan catatan apabila variabel bebas lainnya tetap. Hasil analisis tersebut juga berarti bahwa nilai buku dari suatu saham sangat diperhatikan oleh (calon) investor, apabila mereka ingin transaksi saham.

Kemudian, diantara variabel-variabel bebas yang diteliti ditemukan bahwa, variabel Perubahan Market to Book Ratio (X_6) mempunyai pengaruh dominan terhadap variabel Perubahan Harga Saham. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan, *diduga bahwa faktor Perubahan Return On Equity mempunyai pengaruh yang dominan terhadap Perubahan Harga Saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta*, tidak terbukti.

Temuan ini menunjukkan bahwa, dalam kebijakan Perubahan Harga Saham perusahaan go public yang diteliti, faktor dominan yang mempengaruhi terhadap Perubahan Harga Saham bukanlah Perubahan Return On Equity(X_4) tetapi adalah Perubahan Market to Book Ratio(X_6).

Hal ini mengisyaratkan bahwa para investor memperhatikan nilai buku per saham. Seperti yang kita ketahui, makin tinggi ratio market to book ratio makin besar kemamuran (wealth) yang dicapai oleh pemilik saham tersebut. Namun, saham yang memiliki market to book ratio yang tinggi tidak laik untuk dibeli bila dipandang dari sisi fundamental, karena harga saham tersebut jauh lebih tinggi dari nilai bukunya. Sebaliknya, bila ratio market to book value-nya rendah maka saham tersebut laik untuk dibeli karena harga saham tersebut diharapkan dapat meningkat dimasa datang, mengingat harga saham saat ini lebih kecil dibandingkan dengan nilai buku per saham.

Dari kedua variabel tersebut di atas (perubahan price to earnings ratio (X_5), perubahan market to book ratio (X_6)), yang mewakili nilai pasar perusahaan, ditemukan bahwa variabel perubahan Price to Earnings ratio (X_5) tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap perubahan harga saham (Y) selama periode penelitian, artinya kenaikan prosentase perubahan Price to Earnings Ratio (X_5) tidak berpengaruh langsung terhadap kenaikan prosentase harga saham. Dan variabel perubahan Market to Book ratio (X_6) yang berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian. Padahal, secara teoritis dikatakan bahwa usaha memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga akan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Gapenski, 1996:21).

Dari penjelasan kedua faktor (profitabilitas dan nilai pasar), di atas, dapat dikatakan bahwa perubahan profitabilitas dan nilai pasar perusahaan mempunyai pengaruh signifikan secara statistik terhadap perubahan harga saham pada tahun 1993-1994 karena mempunyai variabel perubahan Profit margin on Sales (X_1), Perubahan Return on Equity (X_4), dan perubahan Market to Book ratio (X_6) yang mempengaruhi signifikan dan pada pertiga variabel mempengaruhi yang signifikan tersebut ini mempunyai variabel Perubahan Market to Book Ratio (X_6) mempengaruhi yang dominan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta, sementara variabel perubahan Price to Earnings Ratio (X_5) tidak berpengaruh yang signifikan.

Dari hasil analisis dan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa para pemodal (investor) yang sudah melakukan transaksi saham di Bursa Efek Jakarta kurang memperhatikan faktor fundamental, khususnya mengenai kondisi

keuangan perusahaan (emiten). Alasan mengapa para pemodal (investor) kurang memperhatikan laporan keuangan emiten disebabkan karena belum membaiknya faktor fundamental emiten. Hal ini senada dengan ungkapan Kwik Kian Gie (Info pasar modal, April 1994, hal. 23) bahwa pemodal lokal masih merupakan investor jangka pendek, kurang memperhatikan masalah-masalah fundamental.

Setiap pemodal (investor) akan memberikan penilaian yang berbeda terhadap nilai intrinsik suatu saham. Penilaian ini sangat dipengaruhi oleh seberapa besar tingkat optimisme investor terhadap perusahaan (emiten). Perbedaan optimisme pemodal (investor) terhadap perusahaan akan melahirkan dua pihak (kelompok) yang mempunyai tujuan yang berbeda. Pihak pembeli saham menghendaki kenaikan harga saham setelah dilakukan pembelian saham, sedangkan pihak penjual menghendaki terjadinya penurunan harga saham setelah dilakukannya penjualan saham. Tujuan yang berbeda dari pihak penjual dan pembeli saham inilah yang melatar belakangi terjadinya reevaluasi yang pada akhirnya mengakibatkan perubahan harga saham.

Berikut ini akan dikemukakan beberapa pendapat para pemodal individu mengenai pentingnya melihat publikasi laporan keuangan para emiten sebelum mereka melakukan transaksi saham di Bursa Efek Jakarta (Info Pasar Modal, Juni 1994, hal 13).

Syamsuddin salah seorang pemodal yang mengaku memiliki 15 lot saham dari lima emiten mengatakan bahwa " Saya selalu, sebelum menentukan pilihan, melihat keadaan perusahaan dari, prospektus atau laporan keuangan". Ia sendiri mengatakan tidak mengetahui sepenuhnya ihwal yang dicantumkan dalam laporan keuangan. Namun karena pernah menimba pengalaman kerja di sebuah bank

pemerintah, data-data kunci sebuah laporan keuangan bisa dipahami dengan cepat.

Selain Syamsuddin, adalah Arsadi yang juga seorang pemodal individu yang menyayangkan kalau laporan keuangan emiten tidak dijadikan pegangan dalam menentukan pilihan. "Setidaknya itu penting sebagai informasi tambahan. Kalau hanya sekedar menggunakan naluri (*feeling*) bisa-bisa saja, tapi kalau saya rasanya masih terlalu riskan seandainya mengabaikan begitu saja laporan keuangan", demikian kata Bapak Arsadi.

Lain lagi pengakuan seorang wanita pemodal dari kalangan yang sama. Tidak diandalkannya laporan keuangan emiten olehnya bukan karena ia tidak sependapat. "Saya ingin juga sekali-kali membacanya, tapi saya belum pandai benar, jadi takut malah-malah salah," kata Rondang Saragih. Untuk bisa membaca dengan benar laporan keuangan ia sering meminta bantuan sejawatnya yang bekerja di sebuah perusahaan asuransi swasta. Kadang-kadang tak segan ia meminta dibantu puteranya yang masih duduk di semester dua fakultas ekonomi sebuah universitas swasta di Medan.

Pemodal (*investor*) memang bebas dalam memperlakukan laporan keuangan perusahaan publik. Namun, mengapa sampai ada yang tidak mempercayainya sama sekali. Memang bukan kesalahan pemodal (*investor*) kalau mereka tidak melakukan analisis laporan keuangan. Sebab selain pemodal (*investor*) tidak mempunyai waktu untuk melakukannya, juga melakukan analisis keuangan bukanlah pekerjaan yang gampang. Memang pemodal (*investor*) tidak harus mengerti secara detail, sebagaimana layak akuntan publik atau konsultan

pajak, namun cukup sekedar dapat digunakan untuk melakukan antisipasi terhadap saham yang bakal dibeli.

Ada 3 (tiga) kesalahan yang mendasar yang sering dilakukan pemodal (investor) kalau mereka bersedia melakukan analisis laporan keuangan, yaitu :

1. Tidak mengerti prinsip-prinsip akuntansi, misalnya bagaimana perusahaan memperlakukan persediaan, apakah menggunakan metode FIFO (first in first out) atau LIFO (last in first out).
2. Minimnya informasi yang dimiliki pemodal (investor). Ini disebabkan malasnya pemodal (investor) mencari data-data pendukung lainnya misalnya foot note atau lampiran-lampiran yang disediakan dalam laporan keuangan.
3. Ketidakteragaman sistem akuntansi yang dipakai. Untuk keperluan ini, pemodal (investor) harus bersedia mencari tahu bagaimana sistem akuntansi yang digunakan oleh perusahaan yang akan dibeli sahamnya.

Selanjutnya, kalau pemodal (investor) sudah dapat menyadari kesalahan-kesalahan di atas, berikut ini diberikan saran praktis bagaimana sebaiknya memperlakukan (menganalisis) laporan keuangan :

- a. Meneliti tabel-tabel laporan keuangan (neraca dan laporan rugi laba). Langkah pertama dalam meneliti laporan adalah menemukan apakah ada faktor-faktor kekuatan atau kelemahan yang dimiliki perusahaan. Ini dapat diketahui dengan menemukan angka-angka atau rasio-rasio yang spektakuler, seperti peningkatan penjualan yang menyolok atau current ratio yang tinggi.
- b. Mengukur kesehatan perusahaan. Langkah ini dilakukan dengan cara menghitung rasio-rasio yang penting seperti likuiditas, solvabilitas dan rentabilitas perusahaan.

- c. Melakukan analisis horisontal, yaitu membandingkan rasio-rasio penting perusahaan yang akan dibeli sahamnya dengan perusahaan lain sejenis.
- d. Melakukan analisis vertikal, yaitu membandingkan prestasi perusahaan dari tahun-sekarang dengan tahun-tahun yang lalu.
- e. Analisis situasi. Analisis ini dilakukan dengan menggunakan referensi, baik yang berasal dari perpustakaan maupun isu-isu yang diperoleh dari sesama pemodal (investor) atau pejabat pemerintah atau dari sumber-sumber lain, yang penting dalam analisis ini adalah menginterpretasikan dampak dari situasi terhadap potensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Info Pasar Modal, september 1994, hal 45).

Kondisi mempublikasikan laporan keuangan yang mendorong para pemodal (investor) untuk melakukan pembelian saham. Dengan demikian, publikasi laporan keuangan merupakan saat-saat yang ditunggu oleh para pemodal (investor) dapat mengetahui perkembangan emiten, yang digunakan sebagai salah satu perkembangan untuk membeli atau menjual saham-saham tertentu yang mereka miliki. Untuk memudahkan para pemodal (investor) dalam menganalisis keadaan pasar modal, maka Bursa Efek memberikan informasi yang lengkap dan menyuruh mengenai keadaan perusahaan-perusahaan yang sudah go public dan keadaan Bursa Efek itu sendiri. Informasi yang lengkap ini akan memudahkan para pemodal (investor) dalam menganalisis keadaan di masa yang akan datang, sehingga perilaku pelaku pasar modal akan lebih rasional. Oleh karena itu para emiten juga diharapkan dapat memberikan laporan keuangan perusahaannya secara riil dan tepat waktu, sehingga informasi ini dapat memberikan gambaran secara nyata prospek perusahaannya di masa yang akan datang.

Untuk itu, agar investor dapat mempergunakan laporan keuangan dengan baik, perlu menggunakan jasa analisis ataupun konsultan. Hal ini ditempuh karena investor tidak memahami arti laporan keuangan perusahaan. Melalui jasa analisis / konsultan, investor akan dapat mengetahui bagaimana kondisi perusahaan serta dampak dari situasi umum seperti politik, keamanan, dan lainnya terhadap kinerja perusahaan tersebut.

BAB 7**SIMPULAN DAN SARAN****7.1. Simpulan**

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah dikemukakan, dapat disimpulkan hal-hal penting dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Dari enam variabel independen yang mewakili perubahan: profitabilitas dan nilai pasar perusahaan adalah : perubahan Profit Margin on Sales (X_1), perubahan Basic Earnings Power (X_2), perubahan Return on Assets (X_3), perubahan Return on equity (X_4), perubahan Price to Earnings Ratio (X_5), dan perubahan Market to Book Ratio (X_6) yang diduga secara bersama-sama mempengaruhi terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta selama periode tahun 1993-1994, ternyata tiga variabel yang berpengaruh signifikan, satu variabel tidak berpengaruh secara signifikan, dan dua variabel lainnya dikeluarkan dari model.
2. Berdasarkan variabel perubahan Market to Book Ratio (X_6) adalah satu diantara lima variabel bebas lainnya yang berpengaruh dominan terhadap perubahan harga saham (Y) pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta. Maka hipotesis kedua tentang dugaan dominansi dari variabel perubahan Return on Equity (X_4) terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta dapat tidak diterima.
3. Hasil Pengujian multikolinearitas menunjukkan adanya kolinearitas antara variabel (X_1) dan (X_2), (X_1) dan (X_3), (X_1) dan (X_4), (X_2) dan (X_3), (X_2) dan (X_4), (X_3) dan (X_4) sehingga dua diantara empat variabel tersebut harus

dikeluarkan dari model penentuan variabel mana yang harus dikeluarkan dari model, ditentukan oleh nilai koefisien determinasi parsial (r^2) yang kecil. Setelah dilakukan perhitungan ditemukan bahwa variabel (X_2) dan (X_3) mempunyai nilai r^2 yang lebih kecil dibandingkan variabel (X_1), (X_4) oleh karena itu, variabel (X_2) dan (X_3) dikeluarkan dari model.

4. Berdasarkan model yang telah bebas dari multikolinearitas ternyata tidak ada otokorelasi karena nilai d_{hitung} sebesar 1,7735 lebih besar dari d_L sebesar 1,728, dan d_{hitung} lebih kecil dari d_U sebesar 1,810 yaitu $d_L < d \leq d_U$, $1,728 < 1,7735 < 1,810$, maka nilai d_{hitung} di dalam daerah ketidak jelasan, jadi tidak ada otokorelasi.
5. Berdasarkan hasil regresi setelah dilakukan pengujian multikorelinearitas diketahui bahwa R^2 sebesar 0,7917, artinya bahwa sekitar 79,17 % dari variasi perubahan harga saham dapat dijelaskan oleh variabel perubahan Profit Margin on Sales (X_1), perubahan return on Equity (X_4), perubahan Price to Earnings Ratio (X_5), dan perubahan Market to Book Ratio (X_6). Hasil analisis regresi juga menunjukkan bahwa faktor perubahan Profit Margin on Sales (X_1), perubahan Return on Equity (X_4), perubahan Price to Earnings Ratio (X_5), dan perubahan Market to Book Ratio (X_6). Secara bersama-sama mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta.
6. Secara parsial faktor perubahan Profit Margin on Sales (X_1) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian dan setiap kenaikan Profit Margin on Sales mengakibatkan kenaikan harga saham.

Bagi para pemodal (investor), Profit Margin on Sales ini menjadi bahan pertimbangan dalam penilaian kondisi emiten (perusahaan), karena semakin besar kemampuan emiten dalam menghasilkan laba, maka secara teoritis harga saham perusahaan tersebut di pasar modal juga akan meningkat.

7. Secara parsial faktor perubahan Return on Equity (X_4) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian dan setiap kenaikan Return on Equity mengakibatkan penurunan harga saham. Keputusan calon investor untuk membeli saham dipengaruhi oleh tinggi rendahnya tingkat Return on Equity perusahaan go public. Calon (investor) bersedia membeli saham dengan harga yang lebih tinggi bila memperkirakan tingkat Return on Equity perusahaan go public adalah tinggi. Dari uji t dan nilai koefisien determinasi parsial (r^2) mencerminkan nilai pengaruh variabel bebas terhadap variabel tergantunya terbukti. Variabel perubahan Return on Equity (X_4) mempunyai t_{hitung} dan nilai koefisien determinasi parsial (r^2) lebih kecil dari pada nilai t_{hitung} dan nilai koefisien determinasi parsial (r^2) variabel perubahan Market to Book Ratio (X_6). Di samping itu, simpulan ini juga didukung oleh nilai probabilitas (P) variabel Perubahan market to book ratio (X_6) yang terkecil, yaitu sebesar 0.00000 ($p < 0.05$). Jadi hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *"Diduga bahwa faktor perubahan Return on Equity mempunyai pengaruh yang dominan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta"*, tidak diterima selama periode penelitian.

8. Secara parsial faktor perubahan Price to Earnings ratio (X_5) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham selama periode penelitian.
9. Secara parsial faktor perubahan Market to Book Ratio (X_6) mempunyai pengaruh yang positif dan sangat signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian. Dari hasil analisis data tersebut menunjukkan bahwa variabel perubahan Market to Book Ratio (X_6) mempengaruhi yang dominan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta. Ini berarti bahwa para investor memperhatikan nilai buku per saham dari suatu saham. Seperti yang kita ketahui, makin tinggi ratio Market to Book Ratio makin besar kemakmuran (Wealth) yang dicapai oleh pemilik saham tersebut. Namun saham yang memiliki Market to Book Ratio yang tinggi tidak laik untuk dibeli bila dipandang dari sisi fundamental, karena harga saham tersebut jauh lebih tinggi dari nilai bukunya. Sebaliknya bila ratio Market to Book Ratio rendah maka saham tersebut laik untuk dibeli karena harga saham tersebut diharapkan dapat meningkat di masa datang, mengingat harga saham saat ini lebih kecil dibandingkan dengan nilai buku per saham.
10. Berdasarkan yang tersyarat dari hasil analisis data, yakni bahwa para (calon) investor kurang memperhatikan faktor fundamental, khususnya kondisi emiten, dalam melakukan transaksi saham di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian.

7.2. Saran

Sebagai implikasi dari hasil penelitian ini, dapat dikemukakan beberapa saran sebagai berikut :

1. Berdasarkan para (calon) investor akan melakukan pembelian atau penjualan saham, hendaknya memperhatikan faktor Profit Margin on Sales, return on Equity, Market to Book ratio. Makin tinggi ratio Profit Margin on Sales, return on Equity, Market to Book Ratio makin besar keuntungan yang mungkin diperoleh pemilik saham bila saham tersebut dijual. Bagi investor yang akan membeli saham, sebaiknya hindari saham yang memiliki ratio pertiga tersebut yang tinggi karena kecil kemungkinan memperoleh keuntungan pada saham tersebut.
2. Hendaknya Bursa Efek Jakarta menyediakan informasi tentang faktor-faktor intern perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta yang Market to Book Ratio sudah diolah misalnya : indikator Market to Book Ratio yang dapat dipergunakan untuk menentukan apakah harga saham tertentu dinilai tinggi atau rendah. Hal ini sangat membantu calon-calon investor dalam mengambil keputusan pembelian saham.
3. Bagi emiten, hendaknya tetap sangat memperhatikan nilai buku per saham karena nilai buku merupakan salah satu unsur dari Market to Book Ratio. Makin tinggi proporsi perusahaan nilai buku dibandingkan dengan perubahan harga saham, makin kecil ratio Market to Book Ratio sehingga makin menarik bagi investor.
4. Nilai buku per saham dapat diketahui melalui laporan emiten, maka hendaknya para emiten mempublikasikan laporan keuangannya secepat mungkin mengingat bahwa laporan keuangan emiten merupakan satu-satunya sumber informasi yang lengkap yang dapat menjelaskan kondisi keuangan perusahaan.

5. Jika memungkinkan, disarankan harga saham yang dipilih untuk mewakili harga saham triwulan adalah harga saham yang terjadi pada hari laporan keuangan emiten dipublikasikan atau sehari setelah laporan keuangan hendaknya tersebut dipublikasikan sehingga hasil penelitian dapat lebih valid.
6. Usaha yang dilakukan untuk menyebarluaskan informasi tentang pasar modal hendaknya terus dilakukan, sehingga pengetahuan tentang apa dan bagaimana pasar modal itu dapat dipahami oleh masyarakat. Dengan demikian diharapkan bahwa pasar modal makin bergairah karena masuknya investor-investor baru di Bursa Efek Jakarta.
7. Bursa Efek Jakarta harus mampu memberikan perlindungan kepada para calon (investor), sehingga mereka merasa aman dalam melakukan investasi pada saham yang diperjualbelikan di lantai bursa.
8. Bila memungkinkan, sebaiknya pihak Bursa Efek Jakarta membuka "Kios" saham di semua propinsi yang dianggap potensial, sehingga para calon (investor) yang tidak mampu melakukan transaksi di Bursa Efek Jakarta dapat melakukannya di "Kios" saham yang ada di daerah masing-masing.
9. Manajemen perusahaan perlu memberikan informasi yang transparan kepada investor atau calon investor, sehingga mereka merasa yakin untuk melakukan investasi dalam bentuk saham peneliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisjah, siti, 1990 "Analisis Pengaruh Beberapa Faktor terhadap Indeks Harga Saham : Studi Pada Perusahaan Go Publik Di Indonesia Tahun 19983-1987", *Tesis*, Fakultas Pascasarjana Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Brealey, Richard A. dan Stewart C. Mayers, 1996, Printed. International Edition, *Principles of Corporate Finance*, Fifth Edition, The McGraw-Hill Book Companies, New York.
- Brigham, Eugene F. dan Louis C. Gapenski, 1996, *Intermediate Financial Management*, Fifth Edition, The Dryden Press International, Florida.
- Brigham, Eugene F. dan Loui C. Gapenski, 1997, *Financial Management Theory and Practice*, Eighth Edition, The Dryden Press, Printed in the United States of America, Florida.
- Berita Pasar Modal, April 1995, "*Statistik pasar modal*", No. 37, hal. 33-39.
- Emory, C. Willian dan Donald R. Cooper, 1995, *Business Research Methodes*, Fifth Edition, IRWIN, Printed in the United Stated of America, Boston.
- Francis, J. Clark, 1986, *Investment, Analysis, and Management*, Edisi Keempat, McGraw-Hall Inc, New York.
- Fatihah, Nur, 1998, "Analisis Nilai Tambah Ekonomi (economic valuc added) sebagai salah satu alternatif pengukuran kinerja pada perusahaan tekstil sebelum dan sesudah go publik di pasar modal Indonesia", *Tesis*, Fakultas Pascasarjana, Universitas Airlangga, Surabaya.
- Gitmen, Lawrence J. dan Michael D. Johnk, 1990, *Fundamentals of Investment*, Edisi Keempat, Harper & Row Publishers, New York.
- Gujarati, Damodar, 1978, *Basic Econometrics*, McGraw-Hall Book Company, New York.
- Hoel, Paul G. dan Raymond J. Jessen, 1982, *Basic Statistics for Business and Economics*, John Willey and Sons, New York.
- Hidayat, Rustam., 1999, "Analisis Beberapa Variabel Yang Mempengaruhi Tingkat Pengembalian Investasi Saham Di Indonesia Periode Februari 1995-Mei 1997", *Tesis*, Fakultas Pascasarjana, Universitas Airlangga, Surabaya.

- Husnan, Suad, 1996, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas di Pasar Modal*, Edisi Kedua, UPP-AMP YKPN, Yogyakarta.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny, 1996, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Info Financial, No. 45 / IV 1 September 1993, "*Laba Perusahaan Membaik*", Bursa Melemah, hal 21.
- , No. 13 / V / 19 Januari 1994, "*Mentradisi Setiap Emisi Baru Pasar Melemah*", hal-21.
- Info Pasar Modal, April 1994, "*Bursa Lesu, Underwriter Henggang*", hal 27-61.
- , Agustus 1994, "*Indikator Ekonomi Dan Pasar Modal*", hal 27-42
- , September 1994, "*PER Itu Variabel Jangan Dibatasi*", hal 22-23
- Jakarta Stock Exchange, Minggu IV, 24-28 Agustus, 1998, *Statistic Pasar Modal*, Riset-Biro BIR BAPEPAM.
- , Januari-Desember 1994, *Monthy Statistics*
- Jakarta Stock Exchange, 1993 (*Fact Book*)
- Johnson K. B., 1966, "Stock-split and Price Changes", *The Journal of Finance*, Vol. XXI, No. 4. Desember, hal. 675-678.
- Jones, Charles P. 1991, *Investment: Analysis and Management*, Edisi Ketiga, Jonh Wiley and Sons, New York.
- Koetin E. A. dan Sjahrir, 1996, "*Analisis Pasar Modal*", Edisi Ketiga, ISBN, Jakarta
- Kontsoyiannis, A., 1977, *Theory of Economics*, Second Edition, MacMillan Publishers Ltd, New York.
- Kwik, Kian Gic, 1994, *Analysis Economics Politics Indonesia*, PT. Gramedia Pustaka Utama dan sekola tinggi ilmu Ekonomi IBII, Jakarta.
- Mursinto, Djoko, 1993, *Penentuan Model Dalam Penelitian*, Program Magister Manajemen, Universitas Airlangga
- Riyanto, Bambang, 1994, *Dasar-dasar Pembelanjaan perusahaan*, Edisi Ketiga Cetakan ketujuh belas, Yayasan Badan Penerbit Universitas Gadjah mada, Yogyakarta.

- Sartono, Agus, 1997, *Manajemen Keuangan*, Edisi ketiga, BPFE-Yogyakarta.
- Sokhan, Chhy, 1997, "Pengaruh Dividen Yield, Return on Equity, dan Likuiditas Saham Terhadap Indeks Harga Saham di Bursa Efek Jakarta". *Tesis*, Fakultas Pascasarjana, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Sumodiningrat, Gunawan, 1994, *Ekonomitrika Pengantar*, BPFE, Yogyakarta.
- Savuth, Kuy, 1997, "Faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham pada kelompok Industry Manufaktur di Bursa Efek Jakarta"., *Tesis*, Fakultas Pascasarjana, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Syahyunan, 1997, "Analisis Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Harga Saham Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Jakarta", *Tesis*, Fakultas Pascasarjana, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Santika, IBM, 1991. "Pengaruh Fungsi Manajemen Pembelian Pada Harga Saham Perusahaan yang masuk Pasar Modal di Beberapa Negara Ascan". *Disertasi*, Program Pascasarjana Universitas Airlangga, Surabaya.
- Setyaningsih, 1995. "Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Go-Public Serta pengaruh terhadap tingkat hasil saham di Pasar Modal Indonesia, Thailand dan Jepang". *Disertasi*, Program Pascasarjana Universitas Airlangga, Surabaya.
- Siaila, Steven, 1991, "Analisis Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Fluktuasi Harga Saham Kelompok Perusahaan Yang Go Public Di Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Paket Kebijakan Deregulasi Tahun 1987-1988", *Tesis*, Fakultas Pascasarjana, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Sigma Research Institute, Agustus 1994, "Bursa Tetap Bergairah Pekan ini Meksi diwarnai profit taking", *Info Financial*, No 45 / V / 31 Agustus, hal. 17-18.
- Supranto, J., 1984, *Ekonomitrik*, Buku Dua, lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Syahrir, 1995, *Analisis Bursa Efek*, PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Syarizal, 1990, "Menilai harga saham perusahaan go publik", *Manajemen dan Usahawan Indonesia*, No. 9 Tahun XIX september, hal. 42-46.
- Umar, Amirudin, 1997, "Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap Price Earnings Ratio Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta", *Seminar Nasional Forum Komunikasi Penelitian Manajemen Dan Bisnis*, Program Magister Manajemen, Pascasarjana Universitas Airlangga Surabaya, 21-22 Nopember 1997.

- Usman, Marsuki, dkk, 1990, *ABC Pasar Modal Indonesia*, Lembaga Pengembangan perbankan Indonesia dan Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia, Jakarta.
- Van Horne, James C., 1992, *Financial Management and Policy*, Ninth Edition, Printed in the United States of America, New York.
- Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham, 1993, *Essentials of Managerial Finance*, Eighth Edition, The Dryden Press, New York.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland, 1992, *Managerial Finance* , Edisi Kesembilan, The Dryden Press, New York.
- Zulkarnaen, Jordan, 1994, " Awan Hitam di BEJ 1994 ", *Info Pasar Modal*, hal 33-34.

LAMPIRAN I

Yth. Bapak Direktur
Program Pascasarjana
Universitas Airlangga
Surabaya

Perihal : Surat ijin penelitian

Dengan hormat ,

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Bunthoeun Him

NIM : 099712783 M

Program Studi : Ilmu Manajemen

Judul : Pengaruh Perubahan : Profitabilitas Dan Nilai Pasar
Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham Pada
Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Jakarta.

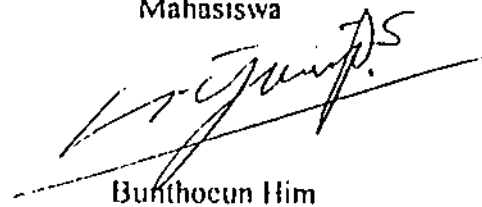
Pembimbing : Drs. Ec. Djoko Mursinto, MEd.

Mohon dapatnya dibuatkan surat ijin penelitian ke Bursa Efek Jakarta.

Demikian permohonan ini disampaikan, atas perhatiannya kami
sampaikan terima kasih.

Surabaya, 4 Maret 1999

Mahasiswa



Bunthoeun Him

Mengetahui
KPS Ilmu Manajemen



8/3-99

Drs. Ec. Tjiptohadi Sawarjuwono, MEd., Ph.D, Ak.

NIP. 131123695



: 708 /J03.11/PP/1999

9 Maret 1999

: Izin melaksanakan penelitian

Yth. Direktur PT.Bursa Efek Jakarta (BEJ)
di
Jakarta.

Sehubungan dengan pelaksanaan studi Program Magister
peserta Program Pascasarjana Universitas Airlangga
Program Studi Ilmu Manajemen tahun 1997/1998,

n a m a : Bunthoeun Him
n i m : 099712783 / M
j u d u l : PENGARUH PERUBAHAN : PROFITABILITAS DAN
NILAI PASAR PERUSAHAAN TERHADAP
PERUBAHAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN GO
PUBLIC DI BURSA EFEK JAKARTA.

maka dengan ini kami mohon perkenan Saudara untuk
memberikan izin kepada yang bersangkutan untuk
melaksanakan penelitian di Instansi Saudara.

Demikian dan atas bantuan Saudara, kami sampaikan terima
kasih.



Direktur
Bidang Akademik,

Dr. R. Pitono Soeparto, dr.

NIP. 130206153

-RC-

PRPM PUSAT REFERENSI PASAR MODAL
CAPITAL MARKET REFERENCE CENTER

SURAT KETERANGAN RISET

Dengan ini diberitahukan kepada **Dekan Universitas AIRLANGGA** bahwa :

Nama : **BUNTHOEUN HIM**
NIM : **099712783 / M**
Program Studi : **Ilmu manajemen**
Tahun : **1997 / 1998**

Telah melakukan riset pada tanggal 09 Maret 1999 di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) dalam rangka penyelesaian tugas skripsi .

Demikian surat ini dibuat dengan sebenarnya agar dapat diketahui.

Jakarta, 26 Maret 1999


The stamp is circular with the text "CAPITAL MARKET" around the top edge and "PRPM" in the center. Below "PRPM" is the name "Farida A. Effendy" and the title "Manager PRPM". A handwritten signature is written over the stamp.

LAMPIRAN 2

SAHAM PERUSAHAAN YANG PALING AKTIF BERDASARKAN
FREKUENSI PERDAGANGAN SELAMA TAHUN 1993 DAN 1994

No	Nama Perusahaan	1993	1994	Jumlah
1	Indah Kiat Pulp & Paper	12004	15630	27634
2	BDNI	5688	16305	21993
3	Pan Brother Tex	12973	7765	20738
4	Barito Pacific Timber	5761	13493	19254
5	Panin Bank	11178	2620	18798
6	INCO	6788	8623	15411
7	Bank Dhanamon	5699	9101	14800
8	Tjiwi Kimia	5921	8751	14672
9	Dharmala Intiland	5463	8616	14079
10	Gajah Tunggal	3741	10254	13995
11	Japfa	6338	7377	13715
12	Astra International Inc	2764	9169	11933
13	Jakarta Int'l Hotel & Dev	767	10895	11662
14	Bank International Indonesia	7312	3956	11268
15	Argha Karya Prima Industry	3149	8093	11242
16	Bank Duta	7654	3434	11088
17	SMART Corporation	1748	8676	10424
18	Tjilatjap Pelletizing Factory	6738	3123	9861
19	Surabaya Agung Industry P	1852	7660	9512
20	Rig Tenders	5283	3632	8915
21	Duta Anggada Realty	2001	6905	8906
22	Ganda Wangsa Utama	2206	5798	8004
23	Unggul Indah Corporatio	3894	3933	7827
24	HM Sampoerna	1407	6337	7744
25	Intan Wijaya Chemical Ind	5729	1557	7286
26	Hadtex Indossyntec	3507	4312	7817
27	Lippo Bank	4583	2069	6652
28	Gajah Surya Multi F	2131	4050	6181
29	IKI Kabel	4343	2220	6563
30	Andayani Megah	2082	3319	5401
31	Multipolar	2864	2621	5485
32	Pakuwon Jati	1823	3264	5087
33	Bank Tiara Asia	2076	3143	5219
34	Anwar Sierad	2353	1841	4194
35	Gudang Garam	1624	2548	4192
36	Dharmala Sakti Sejahtera	1046	3004	4050
37	Kedung Indah Can	3013	1876	4889
38	Super Mitory	951	3633	4584
39	Trafindo Perkasa	3616	408	4024
40	Mayatexdian	1684	5822	7506
41	Cipendawa Farm Enterprise	3566	612	4178
42	Trias Sentosa	1996	1295	3291
43	Socdarpo Corporation	3517	558	4075

44	Jaya Pari Steel	1894	1975	3869
45	Inti Indorayon Utama	1623	2131	3754
46	Bakri Sumatra Palation	1537	1841	3378
47	Kabel Metal Indonesia	617	2719	3336
48	Great River Industries	1447	1754	3201
49	Hero Supermarket	818	2188	3006
50	Indocement Tunggal Prakarsa	1220	1970	3190
51	Matahari Putra Prima	630	2381	3011
52	Semen Gre sik	1857	889	2746
53	Mayora Indah	574	1238	1812
54	Kabel Farma	846	1327	2173
55	Semen Cibinong	1444	1218	2662
56	Duta Pertiwi Nusantara	1947	784	2731
57	Indorama Synthetics	655	677	1332
58	Bank Bali	1809	757	2566
59	Tamara Bank	1289	1633	2922
60	Bunas Finance Indonesia	1548	542	2090
61	Summarecon Agung	507	672	1179
62	Prima Alloy Steel	817	711	1528
63	Bank Negara	1051	448	1419
64	Charoen Pokhand Indonesia	804	464	1268
65	Socaco	725	422	1147
66	Centex	613	443	1056
67	Indosepamas	1551	540	2091
68	Aster Dharma Industry	1345	573	1918
69	Petrosea	1149	744	1893
70	Lion Metal Works	666	420	1086
71	Omtraco Finance	581	1027	1608
72	Lippo Land Development	0	612	612
73	United Tractors	0	2036	2036
74	Sekar Bumi	0	1971	1971
75	CP. Prima	0	1496	1496
76	Modernland Realty Ltd	0	425	425
77	Zebra Nusantara	0	738	738
78	Kurnia Kapuas USI	0	1201	1201
79	Modern Photo	0	472	472
80	Bank Umum Nasional	1766	0	1766
81	Bayo Buana	1510	0	1510
82	Hotel Sahit Jaya	1309	0	1309
83	Concord Benefit Enterprises	1171	0	1171
84	Ficorinvest Bank	1125	0	1125
85	Panin Life	1122	0	1122
86	Sekar Laut	1158	0	1158
87	Panin Insurance	925	0	925
88	Asuransi Dayin Mitra	714	0	714
89	Bank Surya	683	0	683
90	Tancho Indonesia	649	0	649
91	Argo Pantes	643	0	643

92	Lippo Pacific Finance	605	0	605
93	Branta Mulia	575	0	575
94	Berlian Laju Tanker	531	0	531
95	Eratex Djaja	506	0	506
96	Intraco Penta	502	0	502
97	Berlina	441	0	441
98	Fast Foot Indonesia	421	0	421
99	Alumindo Perkasa	413	0	413
100	Inter-Pacific Bank	1678	0	1678
101	Ever Shine Textile Industry	0	0	0
102	Roda Vivatex	0	0	0
103	Dankos Laboratories	0	0	0
104	Indovest Bank	0	0	0
105	Nipress	0	0	0
106	Polysindo Eka Perkasa	0	0	0
107	Suba Indah	0	0	0
108	Texmako Perkasa Eng	0	0	0
109	Ultra Jaya Milik	0	0	0
110	Sari Husada	0	0	0
111	Dynaplast	0	0	0
112	Sepatu Bata	0	0	0
113	Multi Bintang Indonesia	0	0	0

LAMPIRAN 3

SAHAM PERUSAHAAN YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN
MENDASARKAN FREKUENSI PERDAGANGAN

No	Nama Perusahaan	Frek. Perdagangan		Total Frek. Perdagangan
		1993	1994	
1	Great River Industri	1447	1753	3201
2	Hadtex Indosyntex	3507	4312	7819
3	Matahari Putra Prima	603	2381	3011
4	Duta Pertiwi Nusantara	1947	784	2731
5	Lippo Bank	4583	2069	6652
6	Multipolar	2864	2621	5485
7	Bank PDFCI	8077	4193	12270
8	Inti Indorayon Utama	1623	2131	3754
9	Trias Sentosa	1996	1295	3291
10	Jaya Pari Steel	1894	1975	3889
11	Indah Kiat Paper & pulp	12004	1530	27634
12	Pakuwon Jati	1823	3264	5087
13	Pan Brothers Tex	12973	7765	20738
14	IKI Indah Kabel	4343	2220	6563
15	Dharmala Sakti Sejahtera	1046	3004	4050
16	INCO	6788	8623	15411
17	Unggul Indah Corp	3894	3933	7827
18	HM Sampoerna	1407	6337	7744
19	Bank Danamon	5699	9101	14800
20	Tjilatjap Palletazing	6738	3123	9861
21	Bank Bali	11178	2620	13798
22	Dharmala Intiland	5463	8616	14079
23	Astra International	768	9169	9937
24	Tjiwi Kimia	5921	8751	14672
25	Bank Duta	7654	3434	11088
26	Gajah Tunggal	3741	10254	13995
27	Duta Anggada Realty	2001	6905	8906
28	Argha Karya Prima Inds	3149	8093	11242
29	Bank Int'l Indonesia	7312	3956	11268
30	JAFPA	6338	7377	13715

Sumber: The Jakarta Stock Exchange Januari 1993- Desember 1994, In Pasar Modal, Februari 1994 dan diolah kembali.

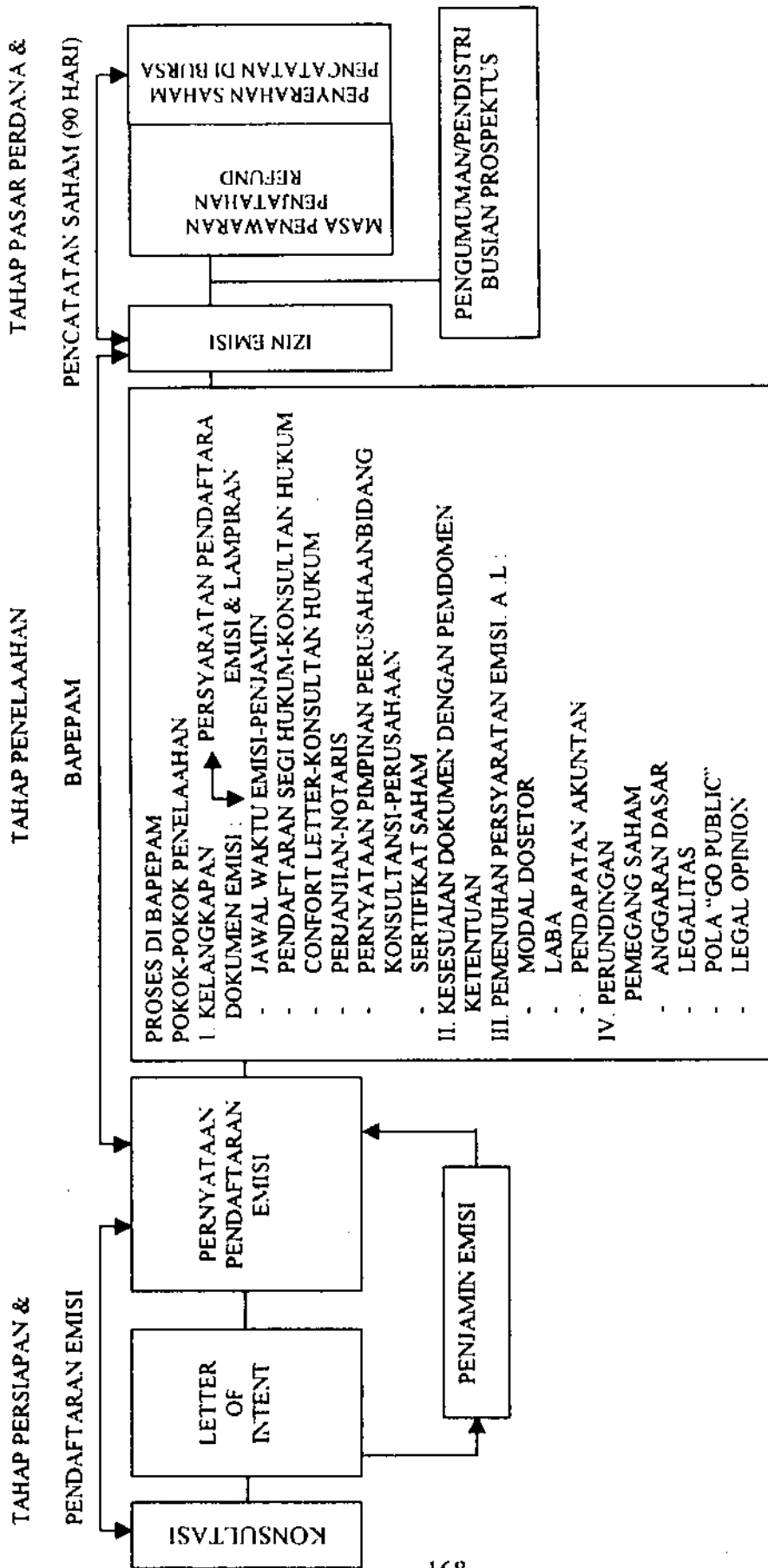
LAMPIRAN 4
DAFTAR SAHAM PERUSAHAAN YANG DIANALISIS

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Tercatat
1	GRIV	Great River Industri	03-11-89
2	HDTX	Hadtex Indosyntex	06-06-90
3	MPPA	Matahari Putra Prima	21-12-92
4	DUTI	Duta Pertiwi Nusantara	08-08-90
5	LPBN	Lippo Bank	10-11-89
6	MLPL	Multipolar	06-11-89
7	PDFCI	Bank PDFCI	25-05-90
8	INRU	Inti Indorayon Utama	18-06-90
9	TRST	Trias Sentosa	02-07-90
10	JPRS	Jaya Pari Steel	04-08-90
11	INKP	Indah Kiat Paper & pulp	16-07-90
12	PWON	Pakuwon Jati	09-10-89
13	PBRT	Pan Brothers Tex	16-08-90
14	IKBI	IKI Indah Kabel	21-01-91
15	DSST	Dharmala Sakti Sejahtera	27-09-91
16	INCO	INCO	16-05-90
17	UNIC	Unggul Indah Corp	06-11-89
18	HMPS	HM Sampoerna	15-08-90
19	BDMN	Bank Danamon	08-12-89
20	TPFC	Tjilatjap Palletazing	18-07-90
21	BNLI	Bank Bali	29-12-82
22	DILD	Dharmala Intiland	05-09-91
23	ASII	Astra International	04-04-90
24	TKIM	Tjiwi Kimia	03-04-90
25	BDTA	Bank Duta	12-06-90
26	GJTL	Gajah Tunggal	08-05-90
27	DART	Duta Anggada Realty	08-05-90
28	AKPI	Argha Karya Prima Inds	18-12-92
29	BNII	Bank Int'l Indonesia	21-11-89
30	JPFA	JAFPA	23-10-89

Sumber : The Jakarta Stock Exchange Statistics 1995

LAMPIRAN 5

BAGAN MEKANISME PROSES EMISI SAHAM



⇒ MASA PENAWARAN : MIN. 6 HARI KERJA
 ⇒ PENJATAHAN : MAX. 6 HARI KERJA SETELAH PENAWARAN
 ⇒ REFUND : MAX. 4 HARI KERJA SETELAH AKHIR PENJATAHAN
 ⇒ PENYERAHAN SAHAM : 12 HARI KERJA SETELAH AKHIR PENJATAHAN ATAU 1 HARI KERJA SETELAH SEBELUM PENCATATAN

Sumber : Warta No. 11/TH/13 Agustus 1990 (Dr. IBM Santika)

EMPIRAN 6

ADER DATA FOR: B:BUNTHOEUN HIM LABEL: DATA ANALISIS
 MBER OF CASES: 210 NUMBER OF VARIABLES: 7

	y	x1	x2	x3	x4	x5	x6
1	18.409830	-26.470588	6.497623	1.543210	13.303438	-11.020408	-3.773585
2	-13.728720	-8.428571	-73.363095	-75.683891	-74.670185	-26.197757	-32.843137
3	10.343730	8.268331	102.234637	122.500000	16.145833	63.466851	54.014599
4	-11.306600	25.936599	15.469413	8.426966	108.071749	-31.558935	-31.753555
5	-18.699187	-13.272311	-12.679426	-12.953368	-10.560345	.925926	-13.194444
6	-22.680000	12.269129	92.328767	72.619048	72.771084	-32.171254	-17.600000
7	-5.173305	13.513514	17.236467	32.413793	22.594142	2.524797	5.825243
8	5.812342	-.214310	.107626	-.124176	-.055070	15.051820	8.715421
9	-8.427603	-.533948	-.252000	-.412623	.417484	54.940690	-9.744616
10	2.012430	-.886530	-.756485	-.857192	-.853360	314.602400	-40.789390
11	12.519480	4.314848	4.230263	3.977030	3.997684	-77.723190	11.332380
12	-21.209740	.072807	-.053707	.043054	.025333	-23.987600	-22.062080
13	-10.185650	-.219679	.098359	.068300	.014918	-34.449510	-33.471580
14	-21.652400	.903995	.142336	.591776	.773504	-56.618970	-23.063530
15	.327803	10.285714	5.281690	5.206074	2.218430	-18.565941	-23.044397
16	-3.544554	34.974093	-34.949833	-52.989691	-52.170284	87.459119	-34.615385
17	6.066516	25.527831	17.223650	62.719298	8.551483	41.365639	28.571429
18	-2.574276	-36.238532	13.815789	-18.598383	26.205788	-41.258959	-27.777778
19	-36.098142	25.659472	.385356	21.523179	5.350318	-80.212220	-61.538462
20	141.085700	-39.122137	18.426104	-16.348774	11.003628	528.150100	332.941100
21	4.619633	98.432602	18.962723	71.335505	28.213508	13.615023	-11.413043
22	4.161745	.087751	.408416	.421373	.552600	-32.498250	4.803189
23	36.012760	-.096483	-.131929	-.109145	-.132836	50.549570	30.551210
24	22.535390	-.522865	-.614215	-.590089	-.605029	203.614100	19.918730
25	9.961680	.739811	.902287	.673514	.623704	-34.625390	6.149098
26	-15.505170	-.072550	-.087560	-.096458	44.093040	-9.766822	-18.162300
27	21.993300	-.238985	-.326660	-.361823	-87.326740	63.198010	9.974270
28	-45.462710	-.970596	-.197563	-.970814	13.969140	1666.5610	-45.498340
29	32.521490	-39.409905	-.699301	-39.160839	-33.831441	49.893617	36.792453
30	37.378378	882.086950	-66.901408	113.793103	122.402891	31.582683	16.206897
31	24.926224	2.231273	-2.127660	41.397849	3.208773	34.466019	32.937685
32	-19.448818	-83.942491	97.826087	-78.707224	-69.185360	-44.083434	-47.991071
33	-7.704347	14.670982	32.967033	125.000000	-28.097063	-82.711621	1.716738
34	1.419876	12.888053	-3.305785	-7.142857	192.184725	687.136929	25.316456
35	-30.228501	-4.833333	43.589744	27.350427	32.036474	-65.050079	-51.178451
36	-.538471	.606237	2.023546	-.304330	-.286985	15.953370	-.899946
37	17.913670	-.326576	-.945932	-.469763	-.471072	704.770600	18.361880
38	17.238370	.009849	5.678805	.008909	.013193	-22.534400	16.694140
39	-2.617616	.036361	.284957	1.960900	1.835968	-83.250930	-4.156894
40	-21.422780	1.510384	.186616	-.442378	-.422181	-1.453267	-23.655760
41	4.627680	-.625271	-.946000	-.574264	-.568152	861.075700	3.185935
42	-7.307501	1.587232	4.654205	3.186474	3.180461	-76.729190	-10.111930
43	101.823400	40.264423	91.176471	-52.592593	78.323699	21.112360	271.909000
44	8.827586	2.656384	1.025641	53.125000	5.105348	61.684783	29.133858
45	24.798901	-2.587646	-1.015228	-34.693878	-4.857363	28.851541	29.268293
46	7.173553	-12.082262	-53.846154	-56.250000	-54.376013	-18.173913	-17.924528
47	-15.175817	-3.996101	191.111111	125.000000	46.358792	-35.653560	-14.367816
48	-10.000000	4.162437	-65.267176	-55.555556	-31.674757	-7.018993	-14.765101
49	-28.282800	57.797271	86.813187	230.357143	138.365897	-30.195382	-29.921260
50	18.742680	.105532	.123564	.355563	.276141	-10.476880	14.244180

51	19.950900	-.758734	-.400555	-.767981	-.788946463	.797300	14.244180
52	-1.716404	2.238483	.994418	.845848198	.976300	-51.056200	-3.269394
53	19.875240	-1.160458	-.546751	-1.346524	-1.350840	-455.84800	24.845990
54	-9.989667	-3.077814	8.149117	-4.157867	-4.096582	-128.55840	-11.566480
55	7.437513	.538808	.063840	.876800	51.547900	-40.292620	4.217951
56	6.456166	1.988362	.299942	.473612	-53.326100	-26.987130	-3.170758
57	31.609146	-2.316602	-2.660099	-1.783439	-19.666435	17.437640	20.804590
58	37.156626	41.238472	-78.643725	-67.574578	-69.290657	35.471074	40.670042
59	-4.690794	4.384328	.473934	9.600000	10.985915	-11.793215	-16.710875
60	-4.921659	-14.089961	66.981132	60.583942	63.197970	-13.369963	-13.375796
61	-8.724311	1.837725	.847458	12.727273	8.553655	13.107822	-16.176471
62	.531011	-3.268641	332.492990	29.435484	43.409742	12.461059	1.754386
63	-16.184238	5.068638	-63.212435	19.314642	17.182817	-29.529086	-26.724138
64	1.190820	.057996	-.027283	.255743	.087115	-9.246671	-1.340682
65	7.593658	.695207	-.096477	.408166	.444926	-26.521910	6.170386
66	37.140770	-.370702	-.459835	-.360557	-.200659	77.296180	41.720070
67	29.513930	-.306549	-.808221	-.499240	-.487383	158.844000	32.687920
68	-26.019600	-.196783	2.501168	.166337	.026424	-29.028860	-27.153470
69	-6.559692	.052701	.196153	-.041510	41.077060	3.581218	-4.401651
70	-25.168150	-.933306	-.415937	-.936613	91.927600	971.879200	-22.486650
71	9.002637	-.064170	.140450	.126020	.176619	-9.142672	6.904686
72	18.369880	-.576301	-.128576	-.599105	-.598532	192.704900	17.511740
73	4.684849	1.316807	.418238	1.313127	1.348707	-56.258490	2.736038
74	24.105150	-.062141	.162769	-.059808	-86.014000	36.564000	34.651740
75	-7.229764	.315128	.297935	.472932	.508848	-40.175880	-9.734493
76	-1.413879	.082429	.661117	.359107	.430714	-6.662550	33.539200
77	-12.084590	-.790060	.176030	-.762763	-.765891	254.698100	-16.962060
78	13.846150	-18.414668	76.012460	4.577465	52.530120	136.577700	72.222220
79	41.513551	3.634116	.353982	42.087542	6.477093	45.255474	46.774190
80	56.315000	-3.506679	-.176367	13.033170	-6.083086	82.549100	82.417580
81	-1.078220	-17.849190	-20.318020	18.867920	-10.426540	-44.744740	-44.879510
82	-5.179640	2.798670	40.576490	-37.037030	-14.285710	59.420290	21.857920
83	-27.211830	-2.722482	-28.864353	11.484590	16.666660	-65.113630	-37.668160
84	-20.130360	1.986157	18.847000	-10.301500	18.518510	-24.511400	-24.460430
85	-9.954600	-.928732	-.393894	-.954331	-.953119	1399.3200	-15.645560
86	17.476330	-37.488480	-.467733	-40.235750	-47.563020	-9.246671	17.370480
87	37.178470	6.728953	.012168	8.894734	14.441480	-86.292310	111.666900
88	2.393515	-1.055073	2.679733	-1.086115	-1.061498	-1452.8191	-16.804520
89	-30.000000	-.071052	-.116229	-.139662	76.104900	-25.845930	-33.626900
90	-9.284817	-.390881	-.295012	-.430405	-.228090	39.671890	7.814349
91	-11.241990	-.895308	-.103439	-.921476	-.925272	1239.9380	.055635
92	-4.582566	-.813532	-.470082	-.876978	-.869151	687.429500	3.034004
93	-3.521803	1.055708	1.788736	1.975266	2.004615	-68.660390	-5.836546
94	34.070970	.169865	-.151188	.483410	.444748	-9.921805	30.140330
95	39.461800	-.659455	-.336179	-.723344	-.720131	422.483800	45.965900
96	-19.171890	-.074817	-.968181	-.197628	-.153990	-1.530513	-16.694190
97	-19.999770	.584844	6.723192	1.654172	1.699255	-70.997130	-21.713800
98	-7.807292	.310542	.920640	.760050	.899685	-53.366150	-11.410420
99	1.886792	10.711910	-.800000	18.326690	26.219510	22.110090	-7.692300
0	1.851850	-6.490385	-50.430100	-30.757570	-30.281800	-13.448530	12.500000
1	30.909090	2.699229	90.909090	90.277770	25.081430	54.427080	43.827160
2	-7.525430	12.202750	7.142857	23.357660	79.166660	-29.623380	-29.613730
3	-24.294230	1.282766	89.777770	41.420110	8.575581	-38.099040	-42.073170
4	-17.435640	9.306167	-21.077280	.418410	-11.244980	-14.451610	-4.210526
5	-2.148847	4.937028	39.169130	46.666660	14.027140	48.114630	-4.395600
6	11.142480	.146315	1.372821	1.686117	1.616697	-59.163850	9.472511

7-10.214917	-.512188	-.749160	-.799600	-.801593415.648700	2.308286
8 5.487128	-.072034	-.027711	-.032151	-.042388 .295596	-3.955776
9 -3.872120	1.579692	1.486196	2.171789	2.125006-69.767210	-5.523550
0 -.134008	-.076233	-.056930	-.058104	-.061395 7.456460	.859218
1 37.231000	.014456	.002292	.007909	-77.030150 34.242930	38.291430
2-15.523870	.134900	.232658	.263913	40.239140-33.737390	-18.370200
3 37.329210	.196594	-.119708	.100977	-60.224700 15.383900	41.311570
4 35.680580	-.124408	.333284	.136183	-72.037800 44.097920	38.650300
5 19.919470	-.328962	-.255675	-.347285	-.361909 82.108980	16.144660
6 -5.187458	-.021968	.082472	.027425	.088344 -3.994710	4.486773
7-18.391230	.052993	.001333	.001551	.085318-33.395140	-27.712550
8 2.589900	.117965	-.230142	-.138353	-.015996 45.714460	43.383740
9-25.755300	.376991	.374795	.458587	.332609-50.473430	-18.000450
0 28.025090	3.865546	-5.146680	2.927722	7.276119 20.494270	13.750000
1 18.884470	62.459540	-51.275090	-49.955550	-56.173910 17.758870	18.131860
2 35.041060	3.336650	5.456570	11.542900	14.285710 15.930330	67.441860
3-10.464350	-18.698790	75.923970	65.923560	72.222220 -3.664346	17.500000
4 -2.464360	2.786011	2.761104	4.702495	3.763441-47.508558	-1.418440
5 -4.144770	7.497116	48.189250	51.879010	49.481860-43.478260	-44.364500
6 61.078336	-3.755365	25.936140	22.933010	22.963600154.615300	163.362000
7 11.078360	.313861	-.167415	.180202	.450677-22.373290	12.611300
8 31.706600	.672510	.446412	.345320	1.310217-15.123230	96.083760
9-33.962390	-.152903	.207873	.098213	-.261767-13.656040	-36.258070
0 22.962000	.374096	.025967	.012950	94.357600184.771600	82.921550
1-17.254490	.238740	.132204	-23.254490	137.960300-50.330110	-2.629293
2 2.239003	-.150826	.090314	.012950	31.357650 18.477160	1.925683
3 10.677600	.112688	-.081384	-.018758	.074008 -1.328965	5.973480
4 23.120380	1.169955	-.970284	-.025112	.076190 16.749250	25.644180
5 24.579630	-.705430	12.011930	-.247397	-.115970 39.314760	22.274490
6 13.848200	1.120980	3.337441	2.048127	1.602263-58.350430	8.383134
7 22.174140	.136555	-.669322	-.210203	-.246887 56.563070	17.909610
8 -8.369945	-.348399	.404393	-.378192	-.357697 50.175880	-3.541571
9-21.923000	.444657	-.481482	-.115790	-.347544-46.043790	-29.591950
0-13.919390	-.045064	-.778099	-.287407	-.239116 13.192380	-13.873700
1 2.666667	-20.629370	-7.870370	-31.018510	-24.915680 10.576220	-9.615385
2 18.855210	3.817915	-78.894470	-73.825500	-73.891070 .923483	20.000000
3 23.811000	5.657709	2.380952	135.897400	6.881720 35.098030	32.624110
4 -1.069092	-3.212851	130.232500	-9.782609	101.207400-43.202700	-25.668440
5-15.048380	8.367911	13.131310	61.445780	12.300000 24.105620	-2.517986
6 3.474463	-12.571790	28.571420	-12.686560	29.474620 4.186685	12.177120
7 14.825680	13.357660	26.388880	69.230760	72.833560 1.844532	-1.315798
8 -3.726670	-.457131	.617395	-.231008	-.212262 22.555870	-3.458107
9 -6.236880	1.023136	-.166581	.851249	1.240072-48.562490	15.223660
0 42.969190	-.759231	-.772900	-.836929	-.793791831.613800	92.107450
1 20.469690	1.018847	3.528129	3.099034	3.277066-72.668420	16.898980
2-21.249450	.365257	-.402096	-.151239	-.370972 20.246730	-24.361470
3-18.544740	.365257	-.402096	-.151239	-.370972 20.246730	-24.361470
4-17.431610	5.953145	-.927793	-.430049	-.159881 -4.166293	-19.488250
5 19.933930	-.124730	-.031331	-.265685	-72.020670 16.682780	19.094720
6 24.270800	.006226	-.109401	.569236	-83.142130 5.762513	20.794590
7 12.449720	1.250545	.101707	-.221424	-43.217100 40.487480	9.987162
8 -9.883538	-.498244	-.088540	.386345	-97.150000-30.341950	-40.796710
9 27.163022	.201925	-.113601	.305472	.710342-36.087540	9.312104
0 24.154950	-.094063	1.090375	.034144	.016039 84.636480	87.597890
1 -4.437560	2.713238	-.138286	.188346	.217959-64.085670	-56.257890
2 14.207400	-.077294	1.369285	.230656	.164571 -6.564798	8.811852

3	11.298130	-.056608	-.213588	-.207141	-.254329	41.458010	5.481179
4	11.122990	.244179	-.523111	.271106	.176410	-9.561735	6.392442
5	33.374170	-.404879	1.268875	-.411393	-.434803	123.931000	26.565040
6	-4.737860	1.964875	.301041	2.481471	2.511947	-74.727500	-11.201010
7	6.254690	-.750899	-.116429	-.778454	-.251219	32.564600	6.121191
8	-8.333460	-.263391	.293595	-.118981	-.078103	-6.911863	-14.182330
9	-4.758424	-.938557	.153709	-.943188	-.938848	1503.1090	-1.966696
0	24.673450	26.861080	-.109453	23.982420	22.227240	-94.912830	18.160820
1	45.067860	-.692583	-.790251	-.707160	-.665605	412.782500	51.472200
2	.127514	-.336608	1.458246	-.401843	-.416986	70.260620	-.735666
3	-39.006840	1.985395	1.804575	1.949363	.665350	-71.135640	-51.930760
4	-10.507840	.764134	1.134486	.832348	.810778	-52.137310	-13.331290
5	-11.431100	-.292421	-.209593	-.243658	-.254438	16.127210	-13.419920
6	1.948588	.091183	.093352	.117776	41.108770	-6.505355	3.664642
7	50.099760	.009500	.181500	.198059	.224925	56.110940	91.224130
8	30.165620	-.060985	-.237466	-.176643	-.183463	59.560630	30.287250
9	-3.200734	.102333	-.395708	-.417598	-.674116	-5.397544	-37.872990
0	-25.579790	.548970	-.021063	1.029130	1.062657	-29.781600	-27.581710
1	1.583376	.493333	-.395708	-.417598	.014872	1.406792	-16.914981
2	-3.865360	-.281909	-.263592	-.382091	-.116243	-2.678947	-56.991840
3	30.823230	-.982997	-14.322250	33.968250	-26.000000	102.528000	18.848400
4	39.955320	1.448887	.895522	-29.620850	20.180180	351.525600	46.099290
5	36.903040	-1.428190	-.591716	6.060606	-16.791600	54.999230	54.854360
6	-10.655410	2.146499	-28.571420	-37.460310	-21.621620	-59.344030	-35.579930
7	-19.557190	1.602312	29.583330	25.888320	28.965510	4.850110	-41.849140
8	-19.541280	-1.577042	-22.829580	-20.564510	-22.459890	-54.579260	-28.870290
9	-36.308520	2.416601	61.250000	85.786800	40.689650	-60.542570	-60.588230
0	3.379117	.344837	.213187	.394216	.444657	-31.175570	-.572266
1	.413719	.181339	.117074	.239466	.174765	-16.495090	-1.901446
2	13.391010	.067204	-.051059	.028433	-21.023440	5.705307	8.183445
3	-13.880900	-.101791	-.240749	-.222639	47.327790	52.090470	2.235486
4	-22.911390	.025026	-.049715	.187011	73.049570	-28.954360	-25.432090
5	-4.926200	-.217247	-.438219	-.353547	63.194070	18.819460	-4.240258
6	-21.531380	-.294605	-.112699	-.308177	62.252911	2.993730	-23.054590
7	7.563169	.116972	.007487	-.015410	-85.010650	2.369730	1.279535
8	39.687410	-.170329	-.168201	-.117245	-101.12280	55.263580	36.192800
9	40.882860	.254933	.036032	.037482	.284219	17.066550	50.339120
0	1.216805	.356556	.082159	.229926	-.124812	-7.085748	-32.683400
1	-18.010370	-.270220	-.175418	-.261660	-.227961	1.481568	-21.652300
2	7.101784	-.264993	.130086	-.129608	-.135127	23.851030	7.115465
3	-14.711320	-.051800	-.445615	-.075638	.004650	-18.417620	-18.037510
4	3.052342	-.133223	.239045	-.177854	-.161562	19.443260	.145724
5	13.250040	.104000	.398304	.241008	.299760	-13.582360	12.340910
6	18.650930	-.230062	-.305392	-.168143	-.133827	30.727050	13.231830
7	10.555960	-.045665	.209896	.130905	-.105419	10.704480	-.966340
8	-21.091120	.164891	.013435	-.096344	-.040373	-20.018240	-23.247320
9	6.449217	-.478852	-.228583	-.506711	-.499727	116.543200	8.330804
0	-2.686074	1.152212	.574018	1.155094	1.384273	-57.840770	.519098

LAMPIRAN 7

----- REGRESSION ANALYSIS -----

HEADER DATA FOR: B:BUNTHOEUN HIM LABEL: ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA
 NUMBER OF CASES: 210 NUMBER OF VARIABLES: 7

INDEX	NAME	MEAN	STD. DEV.
1	X1	5.268337	62.417899
2	X2	6.352736	37.490641
3	X3	5.725977	33.901672
4	X4	5.791234	41.529806
5	X5	57.652092	275.061764
6	X6	5.934302	43.598626
DEP. VAR.: y		4.700600	23.351044

 DEPENDENT VARIABLE: y

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 203)	PROB.	PARTIAL r ²
X1	.042303	.013447	3.146	.00190	.0465
X2	-.017550	.024033	-.730	.46606	.0026
X3	-.001836	.027203	-.067	.94625	2.24418E-05
X4	-.098235	.020250	-4.851	.00000	.1039
X5	-.004022	.002756	-1.459	.14607	.0104
X6	.466297	.017427	26.758	.00000	.7791
CONSTANT	2.633349				

STD. ERROR OF EST. = 10.795464

ADJUSTED R SQUARED = .786268
 R SQUARED = .792404
 MULTIPLE R = .890171

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	90303.657685	6	15050.609614	129.143	.000E+00
RESIDUAL	23658.034996	203	116.542044		
TOTAL	113961.692681	209			

STANDARDIZED RESIDUALS

	OBSERVED	CALCULATED	RESIDUAL	-2.0	0	2.0
1	18.410	-1.625	20.035280			*
2	-13.729	-4.171	-9.557931		*	
3	10.344	24.309	-13.965753		*	
4	-11.307	-21.853	10.545916			*
5	-18.699	-2.801	-15.898529		*	
6	-22.680	-13.827	-8.852520		*	
7	-5.173	3.330	-8.502900		*	
8	5.812	6.631	-.819134		*	
9	-8.428	-2.190	-6.237693		*	
10	2.012	-17.591	19.603105			*
11	12.519	7.938	4.581025		*	
12	-21.210	-7.556	-13.653523		*	

13	-10.186	-12.848	2.662778			*
14	-21.652	-7.935	-13.717658	*		
15	.328	-7.923	8.250399			*
16	-3.545	-6.544	2.999777			*
17	6.067	15.612	-9.545658	*		
18	-2.574	-14.469	11.894781			*
19	-36.098	-25.226	-10.872447	*		
20	141.086	152.730	-11.643901	*		
21	4.620	-1.815	6.434280			*
22	4.162	4.945	-.783500		*	
23	36.013	16.687	19.325271			*
24	22.535	11.152	11.383673			*
25	9.962	5.593	4.368818			*
26	-15.505	-10.129	-5.375939		*	
27	21.993	15.605	6.388324			*
28	-45.463	-26.693	-18.769936	*		
29	32.521	21.329	11.192115			*
30	37.378	36.319	1.059195			*
31	24.926	17.594	7.332224			*
32	-19.449	-17.894	-1.554394		*	
33	-7.704	6.339	-14.043474	*		
34	1.420	-6.588	8.007839			*
35	-30.229	-25.136	-5.092287		*	
36	-.538	2.168	-2.706901		*	
37	17.914	8.411	9.502632			*
38	17.238	10.408	6.830524			*
39	-2.618	.842	-3.460001		*	
40	-21.423	-8.289	-13.134258	*		
41	4.628	.703	3.924653			*
42	-7.308	-2.106	-5.201439		*	
43	101.823	121.844	-20.021058	*		
44	8.828	15.466	-6.638035		*	
45	24.799	16.614	8.184638			*
46	7.174	.227	6.946470			*
47	-15.176	-12.230	-2.946200		*	
48	-10.000	.312	-10.311763	*		
49	-28.283	-24.291	-3.991447		*	
50	18.743	9.292	9.450658			*
51	19.951	7.464	12.486907			*
52	-1.716	-18.157	16.440134			*
53	19.875	16.148	3.727338		*	
54	-9.990	-2.106	-7.883453	*		
55	7.438	-.282	7.719037			*
56	6.456	6.580	-.123656		*	
57	31.609	14.148	17.460910			*
58	37.157	31.511	5.646045			*
59	-4.691	-6.031	1.340341		*	
60	-4.922	-11.641	6.719386			*
61	-8.724	-5.763	-2.961131		*	
62	.531	-6.891	7.421750			*
63	-16.184	-10.109	-6.075351	*		
64	1.191	2.039	-.848464		*	
65	7.594	5.604	1.989768			*
66	37.141	21.789	15.351558			*
67	29.514	17.287	12.227092			*
68	-26.020	-9.967	-16.052979	*		

69	-6.560	-3.470	-3.089827			*		
70	-25.168	-20.822	-4.346538			*		
71	9.003	5.867	3.135644				*	
72	18.370	10.062	8.308068					*
73	4.685	4.049	.635979				*	
74	24.105	27.089	-2.983358			*		
75	-7.230	-1.787	-5.442764			*		
76	-1.414	18.248	-19.662176	*				
77	-12.085	-6.260	-5.824398			*		
78	13.846	28.479	-14.633237		*			
79	41.514	23.696	17.817555					*
80	56.315	41.161	15.154140					*
81	-1.078	-17.523	16.444556					*
82	-5.180	13.464	-18.643929	*				
83	-27.212	-15.936	-11.275557		*			
84	-20.130	-10.721	-9.409451			*		
85	-9.955	-10.227	.272084				*	
86	17.476	13.939	3.537419				*	
87	37.178	53.900	-16.721347	*				
88	2.394	.655	1.738752				*	
89	-30.000	-20.420	-9.580299		*			
90	-9.285	6.129	-15.414269		*			
91	-11.242	-2.271	-8.971228			*		
92	-4.583	1.344	-5.926898			*		
93	-3.5226	.2617E-04	-3.522429			*		
94	34.071	16.693	17.378101					*
95	39.462	22.418	17.043676					*
96	-19.172	-5.116	-14.056254		*			
97	-20.000	-7.469	-12.530338		*			
98	-7.807	-2.565	-5.241814			*		
99	1.887	-3.185	5.071397				*	
100	1.852	12.158	-10.306007		*			
101	30.909	18.740	12.169071		*			*
102	-7.525	-18.485	10.959849					*
103	-24.294	-19.272	-5.022350			*		
104	-17.436	2.596	-20.031220	*				
105	-2.149	-1.552	-.596818			*		
106	11.142	7.108	4.034005				*	
107	-10.215	2.110	-12.324719		*			
108	5.487	.789	4.697874				*	
109	-3.872	.166	-4.038435			*		
110	-.134	3.008	-3.141933			*		
111	37.231	27.918	9.312574					*
112	-15.524	-9.749	-5.775178			*		
113	37.329	27.761	9.567861					*
114	35.681	27.544	8.136789				*	
115	19.919	9.858	10.061361					*
116	-5.187	4.730	-9.917937		*			
117	-18.391	-10.161	-8.230427		*			
118	2.590	22.690	-20.100180	*				
119	-25.755	-5.581	-20.173926	*				
120	28.025	8.496	19.528868					*
121	18.884	20.169	-1.284355			*		
122	35.041	32.638	2.402980				*	
123	-10.464	1.469	-11.933359		*			
124	-2.464	1.854	-4.318418			*		

125	-4.145	-23.364	19.218764					*
126	61.078	75.275	-14.196493	*				
127	11.078	8.576	2.502806				*	
128	31.707	47.389	-15.682444	*				
129	-33.962	-14.203	-19.759034	*				
130	22.962	31.303	-8.340511		*			
131	-17.254	-11.892	-5.362192			*		
132	2.239	.369	1.870423				*	
133	10.678	5.423	5.254529				*	
134	23.120	14.583	8.537495				*	
135	24.580	12.633	11.946664				*	
136	13.848	6.605	7.243465				*	
137	22.174	10.799	11.374901				*	
138	-8.370	.794	-9.164076		*			
139	-21.923	-10.919	-11.004486		*			
140	-13.919	-3.853	-10.066181		*			
141	2.667	-.123	2.789490				*	
142	18.855	20.896	-2.040732			*		
143	23.811	16.977	6.834265				*	
144	-1.069	-21.508	20.438605				*	
145	-15.048	.165	-15.213070	*				
146	3.474	4.389	-.914809			*		
147	14.826	-5.168	19.993278				*	
148	-3.727	.921	-4.647903		*			*
149	-6.237	9.850	-16.087105	*		*		
150	42.969	42.299	.669867			*		
151	20.470	10.459	10.010578				*	
152	-21.249	-8.749	-12.500913	*				
153	-18.545	-8.749	-9.796203		*			
154	-17.432	-6.153	-11.279007	*				
155	19.934	18.541	1.393160			*		
156	24.271	20.475	3.795576			*		
157	12.450	11.424	1.025265			*		
158	-9.884	-6.745	-3.138790		*			
159	27.163	7.061	20.102138				*	
160	24.155	43.115	-18.959932	*				*
161	-4.438	-23.246	18.808821				*	
162	14.207	6.725	7.482598				*	
163	11.298	5.049	6.248933				*	
164	11.123	5.654	5.468726				*	
165	33.374	14.526	18.847947				*	
166	-4.738	-2.463	-2.275253		*			*
167	6.255	5.353	.901623			*		
168	-8.333	-3.960	-4.373018		*			
169	-4.758	-4.277	-.481308			*		
170	24.673	10.394	14.279361				*	
171	45.068	25.026	20.041967				*	*
172	.128	2.010	-1.882101		*			
173	-39.007	-21.312	-17.694471	*				
174	-10.508	-3.442	-7.065760		*			
175	-11.431	-3.672	-7.758668		*			
176	1.949	.332	1.616573			*		
177	50.100	44.920	5.179741			*		
178	30.166	16.537	13.629003				*	
179	-3.201	-14.927	11.726024				*	
180	-25.580	-10.191	-15.388944	*				

181	1.583	-5.233	6.815976			*	
182	-3.865	-23.926	20.060841				*
183	30.823	13.711	17.111741				*
184	39.955	20.833	19.122136				*
185	36.903	29.579	7.324075			*	
186	-10.655	-10.934	.278391			*	
187	-19.557	-20.245	.687481			*	
188	-19.541	-8.031	-11.510042	*			
189	-36.309	-30.503	-5.805832		*		
190	3.379	2.458	.920796			*	
191	.414	1.801	-1.387336			*	
192	13.391	8.495	4.895767			*	
193	-13.881	-1.183	-12.698253	*			
194	-22.911	-16.284	-6.627845		*		
195	-4.926	-5.628	.702064			*	
196	-21.531	-14.254	-7.277074		*		
197	7.563	11.576	-4.013141		*		
198	39.687	29.217	10.469966			*	
199	40.883	26.020	14.862985			*	*
200	1.217	-12.553	13.769663			*	*
201	-18.010	-7.454	-10.555872	*			
202	7.102	5.855	1.246414			*	
203	-14.711	-5.698	-9.013206		*		
204	3.052	2.629	.422870			*	
205	13.250	8.410	4.840015			*	
206	18.651	8.689	9.962104			*	*
207	10.556	2.144	8.411763			*	*
208	-21.091	-8.115	-12.975693	*			
209	6.449	6.083	.366155			*	
210	-2.686	3.009	-5.694654		*		

DURBIN-WATSON TEST = 1.7821

AMPIRAN 8
ANALISIS MULTIKOLINEARITAS

----- CORRELATION MATRIX -----

HEADER DATA FOR: B:BUN2 LABEL: ANALISIS MULTIKOLINEARITAS
NUMBER OF CASES: 210 NUMBER OF VARIABLES: 7

	y	X1	X2	X3	X4	X5	X6
1	1.00000						
2	.08674	1.00000					
3	-.05092	-.14873	1.00000				
4	-.10220	.28407	.42968	1.00000			
5	-.17024	.22686	.30898	.37965	1.00000		
6	.05731	-.01524	-.03806	-.05331	.05966	1.00000	
7	.86589	.01050	.05445	-.06404	-.00992	.13280	1.00000

CRITICAL VALUE (1-TAIL, .05) = + Or - .11385

CRITICAL VALUE (2-tail, .05) = +/- .13542

= 210

LAMPIRAN 9
 ANALISIS REGRESI SETELAH VARIABEL (X2) DAN (X3) DIKELUARKAN
 DARI MODEL

----- REGRESSION ANALYSIS -----

HEADER DATA FOR: B:BUNTHOEHUN HIM LABEL: ANALISIS REGRESI
 NUMBER OF CASES: 210 NUMBER OF VARIABLES: 7

INDEX	NAME	MEAN	STD.DEV.
1	X1	5.268337	62.417899
2	X4	5.791234	41.529806
3	X5	57.652092	275.061764
4	X6	5.934302	43.598626
DEP. VAR.:	y	4.700600	23.351044

DEPENDENT VARIABLE: y

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 205)	PROB.	PARTIAL r ²
X1	.044561	.012252	3.637	.00035	.0606
X4	-.104554	.018447	-5.668	.00000	.1355
X5	-.003833	.002737	-1.400	.16288	.0095
X6	.465315	.017232	27.003	.00000	.7806
CONSTANT	2.530999				

STD. ERROR OF EST. = 10.761558

ADJUSTED R SQUARED = .787608
 R SQUARED = .791673
 MULTIPLE R = .889760

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	90220.409861	4	22555.102465	194.758	.000E+00
RESIDUAL	23741.282820	205	115.811136		
TOTAL	113961.692681	209			

	OBSERVED	CALCULATED	RESIDUAL	STANDARDIZED RESIDUALS
			-2.0	0
1	18.410	-1.753	20.162972	*
2	-13.729	-5.220	-8.509183	*
3	10.344	26.102	-15.758158	*
4	-11.307	-22.267	10.960403	*
5	-18.699	-3.099	-15.599756	*
6	-22.680	-12.597	-10.082996	*
7	-5.173	3.472	-8.645074	*
8	5.812	6.525	-.712590	*
9	-8.428	-2.281	-6.146243	*
10	2.012	-17.605	19.617564	*
11	12.519	7.876	4.643124	*
12	-21.210	-7.642	-13.567455	*
13	-10.186	-12.923	2.737495	*
14	-21.652	-8.024	-13.628020	*

15	.328	-7.894	8.222158			*
16	-3.545	-6.898	3.353690			*
17	6.067	15.911	-9.844104	*		
18	-2.574	-14.591	12.016738			*
19	-36.098	-25.212	-10.885818	*		
20	141.086	152.535	-11.449693	*		
21	4.620	-1.395	6.015075			*
22	4.162	4.837	-.674957		*	
23	36.013	16.563	19.449984			*
24	22.535	11.059	11.476420			*
25	9.962	5.493	4.468930			*
26	-15.505	-10.496	-5.009081		*	
27	21.993	16.050	5.943675			*
28	-45.463	-26.532	-18.930688	*		
29	32.521	21.241	11.280576			*
30	37.378	36.460	.918250		*	
31	24.926	17.489	7.436984			*
32	-19.449	-16.138	-3.310846		*	
33	-7.704	7.238	-14.942622	*		
34	1.420	-7.842	9.261963			*
35	-30.229	-24.599	-5.629809		*	
36	-.538	2.108	-2.646580		*	
37	17.914	8.408	9.505388			*
38	17.238	10.384	6.853892			*
39	-2.618	.726	-3.343124		*	
40	-21.423	-8.359	-13.063403	*		
41	4.628	.744	3.883300			*
42	-7.308	-2.142	-5.165576		*	
43	101.823	122.579	-20.755324	*		
44	8.828	15.436	-6.607990		*	
45	24.799	16.432	8.366956			*
46	7.174	-.593	7.766630			*
47	-15.176	-9.043	-6.132858		*	
48	-10.000	-.815	-9.184671	*		
49	-28.283	-23.167	-5.115538		*	
50	18.743	9.175	9.567653			*
51	19.951	7.430	12.520986			*
52	-1.716	-19.499	17.782163			*
53	19.875	15.929	3.946161			*
54	-9.990	-2.067	-7.922549	*		
55	7.438	-.717	8.154906			*
56	6.456	6.823	-.366923		*	
57	31.609	14.098	17.511319			*
58	37.157	30.402	6.754971			*
59	-4.691	-6.153	1.462080		*	
60	-4.922	-10.877	5.955504		*	
61	-8.724	-5.859	-2.865477		*	
62	.531	-1.385	1.915739		*	
63	-16.184	-11.362	-4.822606		*	
64	1.191	1.936	-.745259		*	
65	7.594	5.488	2.105360		*	
66	37.141	21.652	15.488602			*
67	29.514	17.170	12.344309			*
68	-26.020	-10.004	-16.015409	*		
69	-6.560	-3.823	-2.736395		*	
70	-25.168	-21.311	-3.857448		*	

71	9.003	5.758	3.245061				*	
72	18.370	9.978	8.392163					*
73	4.685	3.937	.747416				*	
74	24.105	27.505	-3.400004			*		
75	-7.230	-1.884	-5.345993			*		
76	-1.414	18.121	-19.535367	*				
77	-12.085	-6.293	-5.791457			*		
78	13.846	29.301	-15.454651	*				
79	41.514	23.607	17.906532					*
80	56.315	41.045	15.270497					*
81	-1.078	-17.886	16.807641					*
82	-5.180	14.092	-19.272038	*				
83	-27.212	-16.611	-10.600962		*			
84	-20.130	-10.605	-9.525823		*			
85	-9.955	-10.055	.100045				*	
86	17.476	13.952	3.524760				*	
87	37.178	53.612	-16.433576	*				
88	2.394	.344	2.049091				*	
89	-30.000	-20.977	-9.022733		*			
90	-9.285	6.021	-15.306316	*				
91	-11.242	-2.139	-9.102866		*			
92	-4.583	1.362	-5.944942			*		
93	-3.522	-.084	-3.437605			*		
94	34.071	16.555	17.516107					*
95	39.462	22.346	17.115688					*
96	-19.172	-5.218	-13.953457	*				
97	-20.000	-7.452	-12.547541		*			
98	-7.807	-2.654	-5.153179			*		
99	1.887	-3.397	5.283907				*	
100	1.852	11.276	-9.424002		*			
101	30.909	20.214	10.695338					*
102	-7.525	-18.869	11.343155					*
103	-24.294	-17.740	-6.554522		*			
104	-17.436	2.218	-19.653207	*				
105	-2.149	-.945	-1.203483			*		
106	11.142	7.003	4.139503				*	
107	-10.215	2.073	-12.287744		*			
108	5.487	.690	4.796724				*	
109	-3.872	.076	-3.948568			*		
110	-.134	2.905	-3.039255			*		
111	37.231	28.272	8.959227					*
112	-15.524	-10.089	-5.435109		*			
113	37.329	28.000	9.328786					*
114	35.681	27.873	7.807751				*	
115	19.919	9.752	10.167665					*
116	-5.187	4.624	-9.811319		*			
117	-18.391	-10.243	-8.148600		*			
118	2.590	22.550	-19.959925	*				
119	-25.755	-5.669	-20.085906	*				
120	28.025	8.262	19.763054					*
121	18.884	19.556	-.671937			*		
122	35.041	32.507	2.534322				*	
123	-10.464	2.304	-12.768078	*				
124	-2.464	1.784	-4.248109			*		
125	-4.145	-22.785	18.640498					*
126	61.078	75.385	-14.306598	*				

127	11.078	8.452	2.626501				*
128	31.707	47.191	-15.484611	*			
129	-33.962	-14.268	-19.694848	*			
130	22.962	30.559	-7.596654		*		
131	-17.254	-12.913	-4.341331			*	
132	2.239	.071	2.168060			*	
133	10.678	5.313	5.364670			*	*
134	23.120	14.444	8.676780			*	*
135	24.580	12.726	11.853974			*	*
136	13.848	6.538	7.310304			*	*
137	22.174	10.680	11.494438			*	*
138	-8.370	.713	-9.082539		*		
139	-21.923	-11.006	-10.917050	*	*		
140	-13.919	-3.952	-9.967166	*	*		
141	2.667	-.298	2.964630			*	
142	18.855	19.729	-.874278			*	
143	23.811	17.110	6.701430			*	*
144	-1.069	-19.972	18.903011				*
145	-15.048	.354	-15.402191	*	*		
146	3.474	4.539	-1.064799			*	
147	14.826	-5.108	19.933806				*
148	-3.727	.837	-4.563921		*		
149	-6.237	9.717	-15.953769	*			
150	42.969	42.251	.717697			*	
151	20.470	10.376	10.094014			*	*
152	-21.249	-8.827	-12.422134	*	*		
153	-18.545	-8.827	-9.717424	*	*		
154	-17.432	-6.239	-11.192388	*	*		
155	19.934	18.877	1.057335			*	
156	24.271	20.878	3.392744			*	*
157	12.450	11.597	.852498			*	
158	-9.884	-6.201	-3.682697		*		
159	27.163	6.937	20.225899				*
160	24.155	42.961	-18.806413	*			
161	-4.438	-23.303	18.865344				*
162	14.207	6.636	7.571596			*	
163	11.298	4.947	6.351499			*	*
164	11.123	5.535	5.588400			*	
165	33.374	14.444	18.929672			*	*
166	-4.738	-2.570	-2.168220		*		
167	6.255	5.247	1.007425			*	
168	-8.333	-4.045	-4.288125		*		
169	-4.758	-4.089	-.668999		*		
170	24.673	10.218	14.455114			*	*
171	45.068	24.938	20.129572			*	*
172	.128	1.948	-1.820448		*		
173	-39.007	-21.342	-17.665231	*			
174	-10.508	-3.523	-6.984714		*		
175	-11.431	-3.762	-7.669357		*		
176	1.949	-.033	1.981451			*	
177	50.100	44.741	5.358934			*	*
178	30.166	16.412	13.753334			*	*
179	-3.201	-14.996	11.795425			*	*
180	-25.580	-10.276	-15.304107	*			
181	1.583	-5.325	6.908143			*	
182	-3.865	-23.978	20.112967				*

183	30.823	13.583	17.240188						*
184	39.955	20.589	19.366404						*
185	36.903	29.537	7.366293					*	
186	-10.655	-11.441	.785738				*		
187	-19.557	-19.918	.360508				*		
188	-19.541	-8.416	-11.125688	*					
189	-36.309	-29.576	-6.732375		*				
190	3.379	2.353	1.026026				*		
191	.414	1.699	-1.285544				*		
192	13.391	8.518	4.872922					*	
193	-13.881	-1.581	-12.299601	*					
194	-22.911	-16.828	-6.082938		*				
195	-4.926	-6.131	1.204854				*		
196	-21.531	-14.730	-6.801342			*			
197	7.563	12.011	-4.447530			*			
198	39.687	29.725	9.961994					*	
199	40.883	25.871	15.012063						*
200	1.217	-12.621	13.837800						*
201	-18.010	-7.538	-10.472332	*					
202	7.102	5.753	1.348953				*		
203	-14.711	-5.794	-8.916989		*				
204	3.052	2.535	.517108				*		
205	13.250	8.299	4.951268					*	
206	18.651	8.574	10.076996						*
207	10.556	2.049	8.506658					*	
208	-21.091	-8.198	-12.893083	*					
209	6.449	5.992	.457582				*		
210	-2.686	2.901	-5.586942			*			

DURBIN-WATSON TEST = 1.7735

LAMPIRAN 10

ANALISIS MULTIKOLINEARITAS SETELAH VARIABEL (X2) DAN (X3) DIKELUARKAN DARI MODEL

----- CORRELATION MATRIX -----

HEADER DATA FOR: B:BUNTHOEHUN HIM LABEL: ANALISIS MULTIKOLINEARITAS
 NUMBER OF CASES: 210 NUMBER OF VARIABLES: 7

	Y	X1	X4	X5	X6
Y	1.00000				
X1	.08674	1.00000			
X4	-.17024	.22686	1.00000		
X5	.05731	-.01524	.05966	1.00000	
X6	.86589	.01050	-.00992	.13280	1.00000

CRITICAL VALUE (1-TAIL, .05) = + Or - .11385
 CRITICAL VALUE (2-tail, .05) = +/- .13542

N = 210

PIRAN 11

ORDER DATA FOR: B:BUNTHOEUN HIM LABEL: DATA RANGKING
 NUMBER OF CASES: 210 NUMBER OF VARIABLES: 7

RESIDUAL	X1	X2	X3	X4	X5	X6
206.00	6.00	175.00	154.00	160.00	81.00	87.00
46.00	15.00	3.00	2.00	8.00	63.00	22.00
23.00	189.00	207.00	206.00	165.00	177.00	197.00
174.00	202.00	182.00	171.00	205.00	52.00	24.00
14.00	12.00	17.00	22.00	34.00	105.00	69.00
52.00	195.00	205.00	202.00	196.00	51.00	54.00
53.00	198.00	184.00	188.00	171.00	110.00	121.00
100.00	72.00	112.00	86.00	91.00	124.00	133.00
62.00	48.00	61.00	56.00	117.00	168.00	75.00
204.00	37.00	34.00	37.00	45.00	194.00	14.00
136.00	181.00	170.00	166.00	148.00	4.00	121.00
25.00	107.00	91.00	110.00	100.00	66.00	45.00
126.00	70.00	110.00	111.00	98.00	47.00	21.00
24.00	147.00	118.00	144.00	128.00	25.00	41.00
162.00	192.00	172.00	169.00	142.00	70.00	43.00
128.00	204.00	10.00	7.00	18.00	183.00	19.00
47.00	200.00	183.00	198.00	154.00	167.00	182.00
180.00	5.00	181.00	20.00	174.00	40.00	29.00
38.00	201.00	138.00	181.00	150.00	28.00	21.00
33.00	3.00	185.00	21.00	158.00	200.00	210.00
147.00	209.00	187.00	201.00	176.00	123.00	71.00
101.00	109.00	141.00	138.00	124.00	50.00	119.00
202.00	81.00	76.00	90.00	84.00	165.00	177.00
178.00	49.00	38.00	46.00	53.00	192.00	162.00
135.00	145.00	150.00	145.00	125.00	46.00	124.00
70.00	86.00	88.00	91.00	186.00	84.00	50.00
146.00	68.00	56.00	61.00	3.00	176.00	137.00
8.00	32.00	68.00	31.00	161.00	210.00	8.00
176.00	2.00	36.00	11.00	21.00	163.00	184.00
116.00	210.00	4.00	205.00	206.00	147.00	150.00
155.00	168.00	22.00	190.00	145.00	150.00	180.00
95.00	1.00	206.00	1.00	13.00	37.00	7.00
22.00	199.00	192.00	207.50	24.00	7.00	108.00
159.00	196.00	20.00	26.00	209.00	201.00	169.00
74.00	17.00	195.00	186.00	180.00	18.00	6.00
91.00	142.00	163.00	66.00	67.00	127.00	100.00
168.00	60.00	27.00	50.00	58.00	203.00	159.00
150.00	99.00	174.00	103.00	96.00	67.00	151.00
84.00	102.00	130.00	158.00	139.00	6.00	85.00
26.00	158.00	123.00	51.00	60.00	101.00	39.00
133.00	46.00	26.00	47.00	55.00	205.00	115.00
73.00	160.00	171.00	165.00	144.00	10.00	74.00
4.00	205.00	204.00	8.00	200.00	140.00	209.00
60.00	171.00	153.00	195.00	149.00	175.00	173.00
161.00	25.00	23.00	14.00	37.00	145.00	174.00
152.00	14.00	7.00	5.00	16.00	72.00	53.00
90.00	18.00	209.00	207.50	187.00	45.00	63.00
40.00	180.00	5.00	6.00	22.00	90.00	62.00
82.00	207.00	201.00	210.00	208.00	55.00	25.00
167.00	113.00	114.00	132.00	113.00	82.00	146.50

1	184.00	41.00	51.00	41.00	48.00	199.00	146.50
2	191.00	169.00	152.00	148.00	210.00	30.00	90.00
3	131.00	29.00	40.00	29.00	39.00	2.00	168.00
4	56.00	23.00	178.00	27.00	38.00	3.00	70.00
5	158.00	139.00	105.00	150.00	190.00	41.00	117.00
6	104.00	166.00	133.00	141.00	17.00	61.00	91.00
7	196.00	26.00	21.00	28.00	30.00	132.00	165.00
8	144.00	206.00	2.00	4.00	12.00	152.00	187.00
9	118.00	182.00	144.00	173.00	157.00	80.00	58.00
0	148.00	11.00	198.00	196.00	194.00	79.00	67.00
1	89.00	162.00	148.00	176.00	155.00	121.00	60.00
2	156.00	21.00	210.00	187.00	185.00	120.00	109.00
3	63.00	184.00	6.00	180.00	167.00	58.00	33.00
4	99.00	105.00	96.00	127.00	105.00	86.50	97.00
5	123.00	144.00	86.00	136.00	121.00	62.00	125.00
6	190.00	56.00	45.00	62.00	77.00	179.00	189.00
7	183.00	61.00	29.00	49.00	57.00	189.00	179.00
8	13.00	73.00	165.00	118.00	101.00	59.00	32.00
9	87.00	103.00	124.00	96.00	183.00	112.00	81.00
0	78.00	34.00	48.00	34.00	202.00	206.00	44.00
1	129.00	89.00	117.00	115.00	110.00	88.00	127.00
2	163.00	47.00	77.00	45.00	54.00	191.00	155.00
3	109.00	156.00	142.00	153.00	134.00	26.00	113.00
4	88.00	90.00	120.00	94.00	4.00	153.00	182.00
5	69.00	130.00	132.00	140.00	123.00	42.00	76.00
6	6.00	108.00	147.00	133.00	118.00	92.00	181.00
7	65.00	39.00	121.00	42.00	49.00	193.00	55.00
8	19.00	9.00	200.00	167.00	191.00	187.00	200.00
9	197.00	177.00	136.00	192.00	151.00	160.00	194.00
0	189.00	20.00	69.00	177.00	36.00	181.00	201.00
1	192.00	10.00	15.00	179.00	35.00	36.00	9.00
2	9.00	175.00	194.00	13.00	32.00	173.00	166.00
3	36.00	24.00	11.00	174.00	166.00	17.00	16.00
4	48.00	165.00	186.00	24.00	168.00	65.00	36.00
5	105.00	35.00	54.00	32.00	41.00	208.00	61.00
6	130.00	4.00	44.00	10.00	19.00	86.50	153.00
7	11.00	187.00	101.00	172.00	164.00	5.00	207.00
8	121.00	30.00	166.00	30.00	40.00	1.00	57.00
9	45.00	88.00	80.00	83.00	199.00	64.00	20.00
0	16.00	55.00	58.00	52.00	74.00	155.00	129.00
1	51.00	36.00	85.00	35.00	43.00	207.00	103.00
2	64.00	38.00	43.00	36.00	44.00	202.00	114.00
3	83.00	150.00	161.00	159.00	140.00	16.00	79.00
4	195.00	121.00	74.00	142.00	120.00	83.00	175.00
5	193.00	45.00	55.00	43.00	50.00	198.00	192.00
6	21.00	85.00	25.00	77.00	81.00	100.00	59.00
7	29.00	141.00	176.00	155.00	138.00	14.00	46.00
8	72.00	128.00	151.00	146.00	130.00	28.00	72.00
9	140.00	193.00	30.00	178.00	175.00	141.00	78.00
0	41.00	16.00	9.00	16.00	23.00	78.00	142.00
1	182.00	172.00	203.00	204.00	173.00	167.00	191.00
2	175.00	194.00	177.00	183.00	201.00	57.00	26.00
3	75.00	155.00	202.00	191.00	156.00	43.00	11.00
4	3.00	191.00	14.00	137.00	33.00	75.00	84.00
5	102.00	183.00	193.00	193.00	162.00	162.00	82.00
6	134.00	119.00	158.00	156.00	137.00	22.00	136.00

7	31.00	50.00	35.00	39.00	46.00	197.00	112.00
8	137.00	87.00	95.00	97.00	92.00	103.00	86.00
9	80.00	159.00	160.00	161.00	141.00	15.00	80.00
0	85.00	84.00	90.00	95.00	90.00	117.00	106.00
1	166.00	100.00	99.00	102.00	7.00	149.00	185.00
2	67.00	117.00	128.00	128.00	181.00	48.00	49.00
3	169.00	123.00	78.00	113.00	14.00	125.00	188.00
4	160.00	79.00	135.00	117.00	10.00	159.00	186.00
5	172.00	59.00	60.00	64.00	64.00	180.00	149.00
6	43.00	96.00	107.00	106.00	106.00	97.00	118.00
7	55.00	104.00	98.00	101.00	104.00	49.00	30.00
8	2.00	116.00	64.00	84.00	94.00	161.00	190.00
9	1.00	136.00	137.00	139.00	116.00	31.00	52.00
0	203.00	179.00	19.00	163.00	153.00	139.00	145.00
1	97.00	208.00	8.00	9.00	15.00	133.00	157.00
2	124.00	176.00	173.00	175.00	163.00	126.00	199.00
3	32.00	8.00	199.00	199.00	195.00	98.00	154.00
4	79.00	174.00	167.00	168.00	147.00	34.00	96.00
5	201.00	188.00	196.00	194.00	189.00	38.00	10.00
6	20.00	19.00	188.00	182.00	172.00	188.00	208.00
7	125.00	129.00	72.00	119.00	122.00	68.00	143.00
8	15.00	143.00	143.00	131.00	133.00	74.00	206.00
9	5.00	75.00	125.00	112.00	68.00	76.00	17.00
0	54.00	135.00	103.00	104.50	203.00	190.00	202.00
1	71.00	125.00	116.00	18.00	207.00	32.00	92.00
2	122.00	76.00	108.00	104.50	179.00	134.00	110.00
3	142.00	114.00	89.00	99.00	102.00	102.00	122.00
4	165.00	153.00	24.00	98.00	103.00	130.00	170.00
5	181.00	43.00	179.00	70.00	87.00	154.00	167.00
6	153.00	151.00	168.00	160.00	136.00	23.00	132.00
7	177.00	118.00	37.00	75.00	72.00	172.00	156.00
8	49.00	57.00	140.00	60.00	65.00	164.00	88.00
9	37.00	137.00	42.00	89.00	66.00	151.00	160.00
0	42.00	95.00	32.00	67.00	73.00	122.00	65.00
1	127.00	7.00	18.00	15.00	26.00	118.00	77.00
2	93.00	178.00	1.00	3.00	9.00	154.00	200.00
3	151.00	185.00	164.00	209.00	152.00	54.00	35.00
4	210.00	22.00	208.00	25.00	204.00	29.00	14.00
5	18.00	190.00	180.00	197.00	159.00	144.00	93.00
6	98.00	13.00	190.00	23.00	178.00	113.00	140.00
7	205.00	197.00	189.00	200.00	197.00	108.00	98.00
8	76.00	53.00	146.00	72.00	76.00	142.00	89.00
9	12.00	149.00	73.00	149.00	132.00	33.00	148.00
0	110.00	40.00	33.00	38.00	47.00	204.00	205.00
1	171.00	148.00	169.00	164.00	146.00	12.00	152.00
2	30.00	133.50	49.50	81.50	62.50	137.50	37.50
3	44.00	133.50	49.50	81.50	62.50	137.50	37.50
4	35.00	186.00	28.00	53.00	80.00	96.00	48.00
5	119.00	78.00	94.00	68.00	11.00	129.00	161.00
6	132.00	97.00	84.00	143.00	6.00	116.00	164.00
7	115.00	154.00	111.00	74.00	20.00	156.00	138.00
8	86.00	51.00	87.00	134.00	2.00	54.00	13.00
9	209.00	124.00	81.00	130.00	127.00	44.00	135.00
0	7.00	82.00	154.00	108.00	99.00	182.00	203.00
1	198.00	173.00	75.00	121.00	111.00	19.00	4.00
2	157.00	83.00	157.00	124.00	107.00	93.00	134.00

3	145.00	92.00	66.00	76.00	70.00	158.00	120.00
4	143.00	126.00	41.00	129.00	109.00	85.00	126.00
5	199.00	54.00	156.00	57.00	59.00	186.00	171.00
6	92.00	163.00	134.00	162.00	143.00	11.00	73.00
7	113.00	42.00	79.00	40.00	71.00	148.00	123.00
8	77.00	67.00	131.00	87.00	89.00	91.00	64.00
9	103.00	33.00	119.00	33.00	42.00	209.00	94.00
0	187.00	203.00	83.00	184.00	170.00	4.00	158.00
1	207.00	44.00	31.00	44.00	52.00	101.00	40.00
2	94.00	58.00	159.00	58.00	61.00	178.00	101.00
3	10.00	164.00	162.00	157.00	126.00	63.00	75.00
4	59.00	146.00	155.00	147.00	129.00	29.00	68.00
5	57.00	63.00	67.00	71.00	69.00	128.00	66.00
6	120.00	110.00	109.00	114.00	184.00	94.00	116.00
7	141.00	98.00	122.00	122.00	112.00	171.00	33.00
8	185.00	91.00	63.00	79.00	78.00	174.00	16.00
9	170.00	111.00	52.50	54.50	51.00	95.00	15.00
0	17.00	140.00	97.00	151.00	131.00	56.00	31.00
1	149.00	138.00	52.50	54.50	97.00	106.00	56.00
2	208.00	64.00	59.00	59.00	86.00	59.00	3.00
3	194.00	31.00	16.00	189.00	25.00	184.00	160.00
4	200.00	157.00	149.00	17.00	169.00	195.00	193.00
5	154.00	28.00	39.00	170.00	31.00	169.00	28.00
6	106.00	167.00	12.00	12.00	28.00	21.00	18.00
7	111.00	161.00	191.00	185.00	177.00	114.00	12.00
8	34.00	27.00	13.00	19.00	27.00	27.00	28.00
9	66.00	170.00	197.00	203.00	182.00	80.00	92.00
0	114.00	131.00	127.00	135.00	119.00	53.00	102.00
1	96.00	122.00	113.00	125.00	108.00	73.00	95.00
2	139.00	106.00	92.00	107.00	29.00	115.00	130.00
3	28.00	80.00	62.00	73.00	188.00	166.00	111.00
4	61.00	101.00	93.00	120.00	198.00	112.00	132.00
5	112.00	71.00	47.00	63.00	193.00	135.00	83.00
6	58.00	62.00	82.00	65.00	192.00	111.00	42.00
7	81.00	115.00	100.00	100.00	5.00	109.00	107.00
8	173.00	74.00	71.00	88.00	1.00	170.00	13.00
9	188.00	127.00	104.00	109.00	114.00	131.00	75.00
0	186.00	132.00	106.00	123.00	85.00	89.00	23.00
1	39.00	65.00	70.00	69.00	75.00	107.00	47.00
2	117.00	66.00	115.00	85.00	82.00	143.00	128.00
3	50.00	93.00	46.00	93.00	95.00	71.00	51.00
4	108.00	77.00	129.00	78.00	79.00	136.00	104.00
5	138.00	112.00	139.00	126.00	115.00	77.00	141.00
6	170.00	69.00	57.00	80.00	83.00	146.00	144.00
7	164.00	94.00	126.00	116.00	88.00	119.00	99.00
8	27.00	120.00	102.00	92.00	93.00	69.00	40.00
9	107.00	52.00	65.00	48.00	56.00	185.00	131.00
0	68.00	152.00	145.00	152.00	135.00	24.00	105.00

LAMPIRAN 12
 ANALISIS HETEROSKEDASTISITAS

----- CORRELATION MATRIX -----

HEADER DATA FOR: B:BUNTHOEHUN HIM LABEL: ANALISIS HETEROSKEDASTISITAS
 NUMBER OF CASES: 210 NUMBER OF VARIABLES: 7

	RESIDUAL	X1	X4	X5	X6
RESIDUAL	1.00000				
X1	-.08196	1.00000			
X4	-.08613	.34729	1.00000		
X5	.12463	-.25910	-.26238	1.00000	
X6	.13019	.00828	-.08469	.42566	1.00000

CRITICAL VALUE (1-TAIL, .05) = + Or - .11385
 CRITICAL VALUE (2-tail, .05) = +/- .13542

N = 210

Tabel 6b. Nilai F. 05t
Derajat kebebasan untuk pembilang

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	12	15	20	24	30	40	60	120	∞
1	161	200	216	225	230	234	237	239	241	242	244	246	248	249	250	251	252	253	254
2	18.5	19.0	19.2	19.2	19.3	19.3	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.5	19.5	19.5	19.5	19.5	19.5
3	10.1	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85	8.81	8.79	8.74	8.70	8.66	8.64	8.62	8.59	8.57	8.55	8.53
4	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.04	6.00	5.96	5.91	5.86	5.80	5.77	5.75	5.72	5.69	5.66	5.63
5	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.77	4.74	4.68	4.62	4.56	4.53	4.50	4.46	4.43	4.40	4.37
6	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10	4.06	4.00	3.94	3.87	3.84	3.81	3.77	3.74	3.70	3.67
7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.64	3.57	3.51	3.44	3.41	3.38	3.34	3.30	3.27	3.23
8	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.50	3.44	3.39	3.35	3.28	3.22	3.15	3.12	3.08	3.04	3.01	2.97	2.93
9	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.18	3.14	3.07	3.01	2.94	2.90	2.86	2.83	2.79	2.75	2.71
10	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07	3.02	2.98	2.91	2.85	2.77	2.74	2.70	2.66	2.62	2.58	2.54
11	4.84	3.98	3.59	3.36	3.20	3.09	3.01	2.95	2.90	2.85	2.79	2.72	2.65	2.61	2.57	2.53	2.49	2.45	2.40
12	4.75	3.89	3.49	3.26	3.11	3.00	2.91	2.85	2.80	2.75	2.69	2.62	2.54	2.51	2.47	2.43	2.38	2.34	2.30
13	4.67	3.81	3.41	3.18	3.03	2.92	2.83	2.77	2.71	2.67	2.60	2.53	2.46	2.42	2.38	2.34	2.30	2.25	2.21
14	4.60	3.74	3.34	3.11	2.96	2.85	2.76	2.70	2.65	2.60	2.53	2.46	2.39	2.35	2.31	2.27	2.22	2.18	2.13
15	4.54	3.68	3.29	3.06	2.90	2.79	2.71	2.64	2.59	2.54	2.48	2.40	2.33	2.29	2.25	2.20	2.16	2.11	2.07
16	4.49	3.63	3.24	3.01	2.85	2.74	2.66	2.59	2.54	2.49	2.42	2.35	2.28	2.24	2.19	2.15	2.11	2.06	2.01
17	4.45	3.59	3.20	2.96	2.81	2.70	2.61	2.55	2.49	2.45	2.38	2.31	2.23	2.19	2.15	2.10	2.06	2.01	1.96
18	4.41	3.55	3.16	2.93	2.77	2.66	2.58	2.51	2.46	2.41	2.34	2.27	2.19	2.15	2.11	2.06	2.02	1.97	1.92
19	4.38	3.52	3.13	2.90	2.74	2.63	2.54	2.48	2.42	2.38	2.31	2.23	2.16	2.11	2.07	2.03	1.98	1.93	1.88
20	4.35	3.49	3.10	2.87	2.71	2.60	2.51	2.45	2.39	2.35	2.28	2.20	2.12	2.08	2.04	1.99	1.95	1.90	1.84
21	4.32	3.47	3.07	2.84	2.68	2.57	2.49	2.42	2.37	2.32	2.25	2.18	2.10	2.05	2.01	1.96	1.92	1.87	1.81
22	4.30	3.44	3.05	2.82	2.66	2.55	2.46	2.40	2.34	2.30	2.23	2.15	2.07	2.03	1.98	1.94	1.89	1.84	1.78
23	4.28	3.42	3.03	2.80	2.64	2.53	2.44	2.37	2.32	2.27	2.20	2.13	2.05	2.01	1.96	1.91	1.86	1.81	1.76
24	4.26	3.40	3.01	2.78	2.62	2.51	2.42	2.36	2.30	2.25	2.18	2.11	2.03	1.98	1.94	1.89	1.84	1.79	1.73
25	4.24	3.39	2.99	2.76	2.60	2.49	2.40	2.34	2.28	2.24	2.16	2.09	2.01	1.96	1.92	1.87	1.82	1.77	1.71
30	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53	2.42	2.33	2.27	2.21	2.16	2.09	2.01	1.93	1.89	1.84	1.79	1.74	1.68	1.62
40	4.08	3.23	2.84	2.61	2.45	2.34	2.25	2.18	2.12	2.08	2.00	1.92	1.84	1.79	1.74	1.69	1.64	1.58	1.51
60	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.25	2.17	2.10	2.04	1.99	1.92	1.84	1.75	1.70	1.65	1.59	1.53	1.47	1.39
120	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.83	1.75	1.66	1.61	1.55	1.50	1.43	1.35	1.25
∞	3.84	3.00	2.60	2.37	2.21	2.10	2.01	1.94	1.88	1.83	1.75	1.67	1.57	1.52	1.46	1.39	1.32	1.22	1.00

[Tabel ini dikutip dari M. Merrington and C.M. Thompson, "Tables of percentage points of the inverted beta (F) distribution," *Biometrika*, Vol. 33 (1943).

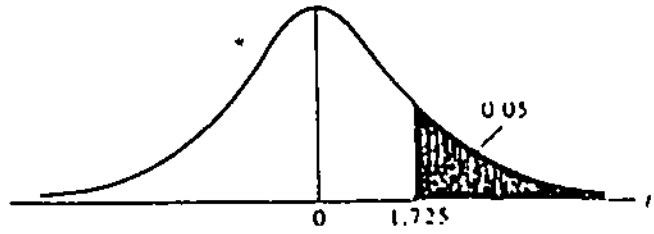
TABLE B-2
Percentage points of the *t* distribution

Example

$Pr(t > 2.086) = 0.025$

$Pr(t > 1.725) = 0.05$ for $df = 20$

$Pr(|t| > 1.725) = 0.10$



Pr df	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
	0.50	0.20	0.10	0.05	0.02	0.010	0.002
1	1.000	3.078	6.314	12.706	31.821	63.657	318.31
2	0.816	1.886	2.920	4.303	6.965	9.925	22.327
3	0.765	1.638	2.353	3.182	4.541	5.841	10.214
4	0.741	1.533	2.132	2.776	3.747	4.604	7.173
5	0.727	1.476	2.015	2.571	3.365	4.032	5.893
6	0.718	1.440	1.943	2.447	3.143	3.707	5.208
7	0.711	1.415	1.895	2.365	2.998	3.499	4.785
8	0.706	1.397	1.860	2.306	2.896	3.355	4.501
9	0.703	1.383	1.833	2.262	2.821	3.250	4.297
10	0.700	1.372	1.812	2.228	2.764	3.169	4.144
11	0.697	1.363	1.796	2.201	2.718	3.106	4.025
12	0.695	1.356	1.782	2.179	2.681	3.055	3.930
13	0.694	1.350	1.771	2.160	2.650	3.012	3.852
14	0.692	1.345	1.761	2.145	2.624	2.977	3.787
15	0.691	1.341	1.753	2.131	2.602	2.947	3.733
16	0.690	1.337	1.746	2.120	2.583	2.921	3.686
17	0.689	1.333	1.740	2.110	2.567	2.898	3.646
18	0.688	1.330	1.734	2.101	2.552	2.878	3.610
19	0.688	1.328	1.729	2.093	2.539	2.861	3.579
20	0.687	1.325	1.725	2.086	2.528	2.845	3.552
21	0.686	1.323	1.721	2.080	2.518	2.831	3.527
22	0.686	1.321	1.717	2.074	2.508	2.819	3.505
23	0.685	1.319	1.714	2.069	2.500	2.807	3.485
24	0.685	1.318	1.711	2.064	2.492	2.797	3.467
25	0.684	1.316	1.708	2.060	2.485	2.787	3.450
26	0.684	1.315	1.706	2.056	2.479	2.779	3.435
27	0.684	1.314	1.703	2.052	2.473	2.771	3.421
28	0.683	1.313	1.701	2.048	2.467	2.763	3.408
29	0.683	1.311	1.699	2.045	2.462	2.756	3.396
30	0.683	1.310	1.697	2.042	2.457	2.750	3.385
40	0.681	1.303	1.684	2.021	2.423	2.704	3.307
60	0.679	1.296	1.671	2.000	2.390	2.660	3.232
120	0.677	1.289	1.658	1.980	2.358	2.617	3.160
∞	0.674	1.282	1.645	1.960	2.326	2.576	3.090

Note: The smaller probability shown at the head of each column is the area in one tail; the larger probability is the area in both tails.

Source: From E. S. Pearson and H. O. Hartley, eds., *Biometrika Tables for Statisticians*, vol. 1, 3d ed., table 12, Cambridge University Press, New York, 1966. Reproduced by permission of the

