

ANALISIS PERTUMBUHAN USAHA YANG SEIMBANG PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI INDONESIA



kk

77 102/45

Pon.
a

MILIK
PERPUSTAKAAN
"UNIVERSITAS AIRLANGGA"
SURABAYA

OLEH :

MAAT PONO
NIM : 09921118/M

**PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
1995**

**ANALISIS PERTUMBUHAN USAHA YANG SEIMBANG
PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI INDONESIA**

TESIS

Telah disetujui oleh
Panitia Penguji pada tanggal 24 Februari 1995
Memenuhi persyaratan pendidikan pascasarjana
Program Gelar
Program Studi Ilmu Manajemen

Oleh

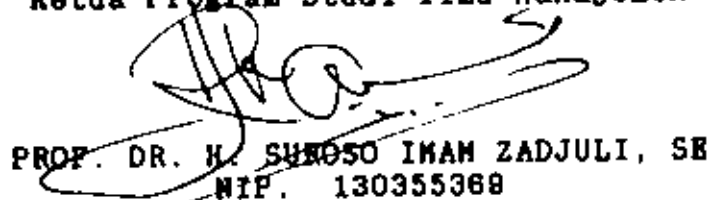
Maat Pono
NIM. 099211118-M

Pembimbing



DR. IDA BAGUS MADE SANTIKA, SE
NIP. 130531808

Mengetahui :
Ketua Program Studi Ilmu Manajemen



PROF. DR. H. SUROSO IMAM ZADJULI, SE
NIP. 130355368

KATA PENGANTAR

Berkat rahmat Tuhan Yang Maha Esa akhirnya penelitian dan penulisan tesis ini dapat diselesaikan. Tesis ini berjudul "Analisis Pertumbuhan Usaha Yang Seimbang pada Perusahaan Go Public di Indonesia", disusun guna memenuhi syarat untuk menyelesaikan Program Pendidikan Pascasarjana/Strata-2, dalam Bidang Ilmu Manajemen di Universitas Airlangga Surabaya.

Judul ini diambil atas dasar pemikiran bahwa perusahaan lebih berorientasi pada pertumbuhan usaha yang tinggi tanpa memperhatikan struktur permodalan perusahaan, sehingga baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang perusahaan akan menghadapi kesulitan keuangan. Tesis ini mencoba menjelaskan beberapa faktor yang menentukan pertumbuhan usaha yang seimbang. Dengan mengetahui ada tidaknya kontribusi dari faktor-faktor tersebut, dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan kebijaksanaan keuangan serta pengembangan pasar modal lebih lanjut.

Dalam penyelesaian tesis ini penulis banyak mendapat bantuan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. Ida Bagus Made Santika, SE., selaku pembimbing ketua yang telah banyak memberikan masukan selama proses persiapan, penelitian dan penulisan tesis ini.
2. Bapak Dr. Sarmanu, MS., yang telah banyak memberikan masukan tentang alat dan uji statistik dan metodologi penelitian.
3. Bapak Prof. Dr. Suroso Imam Zadjuli, SE., selaku ketua Program Studi Ilmu Manajemen Program Pascasarjana Universitas Airlangga.
4. Rektor Universitas Hasanuddin beserta Dekan Fakultas Ekonomi yang telah memberikan izin untuk mengikuti Pendidikan Program Pascasarjana (S-2) di Universitas Airlangga Surabaya.
5. Rektor Universitas Airlangga beserta Direktur Program Pascasarjana yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk mengikuti Program Pascasarjana (S-2) di Universitas Airlangga.
6. Seluruh dosen Program Studi Ilmu Manajemen, yang telah membekali penulis dengan ilmu pengetahuan selama mengikuti kuliah dan merupakan bekal yang sangat berguna dalam proses penyiapan, penelitian dan penulisan tesis.
7. Pimpinan dan Staf BAPEPAM, Bursa Efek Jakarta yang sangat membantu penulis dalam memperoleh data yang diperlukan.

Pada akhirnya kepada Ayahanda H. Dj. Umar Pono, dan Ibunda Alia Ahsan, penulis menyampaikan sembah dan terima kasih atas segala pengorbanan dan doa bagi penulis selama menempuh pendidikan. Semoga Tuhan Yang Maha Esa memberikan berkah yang setimpal.

Penulis menyadari sepenuhnya akan kekurangan-kekurangan tesis ini, maka sebagai manusia biasa, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang positif demi kesempurnaannya. Akhir kata semoga tesis ini dapat berguna dan memperkaya ilmu pengetahuan kita.

Surabaya, Februari 1995

Maat Pono

INTISARI
 ANALISIS PERTUMBUHAN USAHA YANG SEIMBANG
 PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI INDONESIA

Kebijkasanaan pemerintah berupa deregulasi dan debiroktratisasi, menimbulkan perusahaan berlomba-lomba untuk meningkatkan usahanya, terutama perusahaan-perusahaan yang telah memasyarakatkan sahamnya di pasar modal. Dalam meningkatkan usaha harus didukung dengan struktur permodalan yang diharapkan tidak mengganggu kondisi keuangan perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui kontribusi beberapa variabel seperti : (1) capital output ratio, (2) profit margin, (3) dividend payout ratio, dan (4) debt to equity ratio terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang. Di samping itu juga ingin mengetahui mana dari keempat faktor tersebut di atas yang lebih dominan terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang.

Penelitian ini menggunakan data primer dan sekunder terhadap 55 perusahaan yang telah memasyarakatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta untuk tahun 1992 dan 1993.

Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan analisis diskriminan (Discriminant Analysis), hasil analisis menunjukkan :

1. Rasio keuangan berupa capital output, profit margin dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang dan masing-masing variabel mempunyai kontribusi yang sangat signifikan. Dan di antara rasio keuangan tersebut, rasio debt to equity lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang pada tahun 1992.
2. Rasio keuangan berupa capital output, dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi dan masing-masing variabel mempunyai kontribusi yang sangat signifikan. Dan di antara rasio keuangan tersebut, rasio debt to equity lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi pada tahun 1992.
3. Rasio keuangan berupa capital output, dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang rendah dan masing-masing variabel mempunyai kontribusi yang signifikan. Dan di antara rasio keuangan tersebut, rasio capital output lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang rendah pada tahun 1992.
4. Rasio keuangan berupa capital output, profit margin dan dividend payout berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang dan masing-masing variabel mempunyai

- kontribusi yang signifikan. Dan di antara rasio keuangan tersebut, rasio profit margin lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang pada tahun 1993.
5. Rasio keuangan berupa capital output, dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi dan masing-masing variabel mempunyai kontribusi namun tidak signifikan. Meskipun tidak signifikan, rasio capital output lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi pada tahun 1993.
 6. Rasio keuangan berupa capital output, profit margin dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang dan masing-masing variabel mempunyai kontribusi yang signifikan. Dan di antara rasio keuangan tersebut, rasio profit margin lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang rendah pada tahun 1993.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
KATA PENGANTAR	iii
INTISARI	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	9
1.3. Tujuan Penelitian	11
1.4. Manfaat Penelitian	13
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS	14
2.1. Tinjauan Penelitian Terdahulu	14
2.2. Tinjauan Teoritis	16
2.2.1. Pengertian Pasar Modal	16
2.2.2. Fungsi Pasar Modal	18
2.2.3. Pengertian Pertumbuhan Usaha Yang Seimbang (Sustainable Growth Rate) ..	21

2.2.4. Faktor-faktor yang mempengaruhi Pertumbuhan Usaha Yang Seimbang	26
2.3. Hipotesis	34
BAB III. METODE PENELITIAN	37
3.1. Identifikasi Variabel	37
3.1. Definisi Operasional Variabel	37
3.3. Jenis dan Sumber Data	40
3.5. Populasi dan Sampel	41
3.5. Pengumpulan Data	45
3.6. Analisis Data	45
BAB IV. KEADAAN UMUM PASAR MODAL INDONESIA	57
4.1. Sejarah Singkat Pasar Modal Indonesia	57
4.2. Pelaku, Instrumen dan Mekanisme Pasar Modal Indonesia	64
4.3. Perkembangan Terakhir Pasar Modal Indonesia	72
BAB V. DISKRIPSI HASIL PENELITIAN	76
5.1. Gambaran Umum Perusahaan-perusahaan Sampel Penelitian	76
5.2. Pertumbuhan Usaha Perusahaan Go Public	95
5.3. Besarnya Capiat Output Ratio	98
5.4. Besarnya Profit Margin	99

5.5. Besarnya Dividend Payout Ratio	100
5.6. Besarnya Debt to Equity Ratio	101
5.7. Perkembangan Pertumbuhan Usaha Yang Seimbang Perusahaan Go Public	103
BAB VI. ANALISIS DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN ...	107
6.2. Analisis	108
6.3. Pembahasan Hasil Analisis	132
BAB VII. KESIMPULAN DAN SARAN-SARAN	141
7.1. Kesimpulan	141
7.2. Saran-saran	143
DAFTAR PUSTAKA	145

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel :

1.1. Pertumbuhan Ekonomi Selama Lima Tahun Terakhir (1989 s/d 1993)	2
1.2. Proyeksi Investasi Pembangunan REPELITA V (dalam Triliun rupiah)	3
1.3. Komposisi, Jenis, Jumlah dan Nilai Saham Perusahaan Yang Go Public s/d Desember 1993 ...	5
3.4. Sampel Perusahaan-perusahaan Yang Diteliti	44
5.5. Pertumbuhan Usaha Perusahaan Industri Go Public Tahun 1992 dan 1993	97
5.6. Besarnya Capital Output Perusahaan Go Public Tahun 1992 dan 1993	98
5.7. Besarnya Profit Margin Perusahaan Go Public Public Tahun 1992 dan 1993	100
5.8. Besarnya Dividend Payout Perusahaan Go Public Public Tahun 1992 dan 1993	101
5.9. Besarnya Debt to Equity Perusahaan Go Public Public Tahun 1992 dan 1993	102
5.10. Pertumbuhan Usaha Yang Seimbang Perusahaan Go Public Tahun 1992 dan 1993	106
6.11. Matriks Hasil Klasifikasi Sebenarnya dan Menurut Perkiraan Analisis Pertumbuhan Usaha 1992	112
6.12. Matriks Hasil Klasifikasi Sebenarnya dan Menurut Perkiraan analisis Pertumbuhan Usaha Yang Tinggi Tahun 1992	116
6.13. Matriks Hasil Klasifikasi Sebenarnya dan Menurut Perkiraan analisis Pertumbuhan Usaha Yang Rendah Tahun 1992	119

6.14. Matriks Hasil Klasifikasi Sebenarnya dan Menurut Perkiraan Analisis Pertumbuhan Usaha 1993	123
6.15. Matriks Hasil Klasifikasi Sebenarnya dan Menurut Perkiraan analisis Pertumbuhan Usaha Yang Tinggi Tahun 1993	126
6.16. Matriks Hasil Klasifikasi Sebenarnya dan Menurut Perkiraan Analisis Pertumbuhan Usaha Yang Rendah Tahun 1993	130
6.17. Rangkuman Perhitungan Kontribusi Setiap Variabel Penelitian dari Analisis Yang Digunakan	131

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1. Pengaruh Kebijakan Perusahaan dan Karakteristik Industri terhadap Pertumbuhan Usaha Yang Seimbang	9
Gambar 3.2. Penyebaran Nilai Diskriminan (Z) Semua Observasi yang Mencerminkan Klasifikasi Kelompok	54

DAFTAR LAMPIRAN

•

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran :	
1. Indeks Harga Saham Gabungan Pada Masing-masing Bursa	149
2. Nilai Kapitalisasi Pasar Pada Masing-masing Bursa	150
3. Pedagangan Saham Pada Masing-masing Bursa	151
4. Transaksi Perdagangan Saham yang dilakukan oleh Investor Indonesia dan Asing	152
5. Rasio Keuangan Yang Menentukan Pertumbuhan Usaha Perusahaan Industri 1992	153
6. Rasio Keuangan Yang Menentukan Pertumbuhan Usaha Perusahaan Industri 1993	154
7. Capital Oput Ratio Perusahaan-Perusahaan Yang Diteliti Periode 1992 dan 1993	155
8. Profit Margin Ratio Perusahaan-Perusahaan Yang Diteliti Periode 1992 dan 1993	156
9. Dividend Payout Ratio Perusahaan-Perusahaan Yang Diteliti Periode 1992 dan 1993	157
10. Debt to Equity Ratio Perusahaan-Perusahaan Yang Diteliti Periode 1992 dan 1993	158
11. Pertumbuhan Usaha Perusahaan-Perusahaan Yang Diteliti Periode 1992 dan 1993	159
12. Pertumbuhan Usaha Perusahaan-Perusahaan Yang Diteliti Periode 1992 dan 1993	160
13. Pertumbuhan Usaha Yang Seimbang Perusahaan-Perusahaan Yang Diteliti 1992	161
14. Pertumbuhan Usaha Yang Seimbang Perusahaan-Perusahaan Yang Diteliti 1993	162
15. Klasifikasi Pertumbuhan Usaha Perusahaan Industri Periode 1992	163

16. Klasifikasi Pertumbuhan Usaha Yang Tinggi Perusahaan Industri Periode 1992	164
17. Klasifikasi Pertumbuhan Usaha Yang Rendah Perusahaan Industri Periode 1992	165
18. Klasifikasi Pertumbuhan Usaha Perusahaan Industri Periode 1993	166
19. Klasifikasi Pertumbuhan Usaha Yang Tinggi Perusahaan Industri Periode 1993	167
20. Klasifikasi Pertumbuhan Usaha Yang Rendah Perusahaan Industri Periode 1993	168
21. Dyscrimanant Analysis Pertumbuhan Usaha Perusahaan Industri Go Public 1992	169
22. Dyscrimanant Analysis Pertumbuhan Usaha Yang Tinggi Perusahaan Industri Go Public 1992	174
23. Dyscrimanant Analysis Pertumbuhan Usaha Yang Rendah Perusahaan Industri 1992	181
24. Dyscrimanant Analysis Pertumbuhan Usaha Perusahaan Industri Go Public 1993	187
25. Dyscrimanant Analysis Pertumbuhan Usaha Yang Tinggi Perusahaan Industri 1993	194
26. Dyscrimanant Analysis Pertumbuhan Usaha Yang Rendah Perusahaan Industri 1993	201

BAB I P E N D A H U L U A N

1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam rangka pembangunan ekonomi Indonesia dewasa ini, maka peranan swasta sangat diperlukan. Peranan sektor swasta hampir terjadi diseluruh sektor ekonomi, oleh karena itu pemerintah telah berupaya agar sektor swasta perlu dikembangkan. Di dalam GBHN telah dijelaskan bahwa pengembangan usaha nasional yang meliputi koperasi, usaha negara dan usaha swasta diarahkan agar tumbuh menjadi kegiatan usaha yang mampu menjadi penggerak utama pembangunan ekonomi, meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui pemerataan kegiatan pembangunan dan hasil-hasilnya, serta memperluas kesempatan usaha dan lapangan kerja menuju terwujudnya perekonomian nasional yang tangguh dan mandiri. Usaha nasional terus dibina dan dikembangkan agar makin berperan dalam mendorong perkembangan pasar dalam negeri dan meningkatkan daya beli rakyat serta makin mampu bersaing untuk melakukan terobosan pasar internasional sehingga makin mampu menghadapi arus globalisasi dan regionalisasi perekonomian dunia. Peranan sektor swasta tersebut telah menimbulkan peningkatan yang cukup besar dalam investasi, produksi dan konsumsi secara nasional. Peningkatan tersebut



telah mendorong perekonomian Indonesia kearah pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi. Menurut Tri Wibowo (1993: 37) bahwa Indonesia telah berhasil mempertahankan laju pertumbuhan ekonomi rata-rata 6% per tahun selama 25 tahun, pendapatan per kapita naik 10 kali lipat dari USD 60 menjadi USD 600. Pertumbuhan ekonomi dalam lima tahun terakhir dapat dilihat pada tabel 1.1.

Tabel 1.1.
Pertumbuhan Ekonomi Selama Lima Tahun Terakhir
(1989 s/d 1993)

Tahun	Tingkat Pertumbuhan (%)
1989	7,5
1990	7,4
1991	6,6
1992	6,1
1993	6,5

Sumber : Laporan Bank Indonesia (1994: 15)

Tabel 1.1 tersebut di atas menunjukkan pertumbuhan ekonomi dalam tahun 1989 sebesar 7,5%, tahun 1990 sebesar 7,4%, tahun 1991 sebesar 6,6%, tahun 1992 sebesar 6,1%, tahun 1993 sebesar 6,5%. Hal ini berarti bahwa mulai tahun 1989 sampai dengan tahun 1992 tingkat pertumbuhan ekonomi sedikit mengalami penurunan, tetapi pada tahun 1993 mulai mengalami kenaikan tingkat pertumbuhan ekonomi. Meskipun

demikian jika dibandingkan dengan rata-rata tingkat pertumbuhan ekonomi yang dicanangkan oleh pemerintah sebesar 5 %, maka tingkat pertumbuhan tersebut masih dianggap cukup tinggi yaitu berkisar antara 6 - 7 % setiap tahun.

Peranan sektor swasta sangat besar dalam menyediakan dana untuk investasi dalam pembangunan. Menurut Soeharsono Sagir (1990: 9) bahwa dalam REPELITA V sektor swasta diharapkan dapat menyediakan dana investasi sebesar 131,6 (55 %) dari total proyeksi investasi pembangunan. Adapun dana untuk investasi dalam REPELITA V dapat dilihat pada tabel 1.2 berikut ini :

Tabel 1.2.
Proyeksi Investasi Pembangunan
REPELITA V (dlm triliun rupiah)

No.	Sumber Dana	Nilai	%
1.	Sumber dalam Negeri (Pajak & Tabungan)	47,1	19,7
2.	Sumber Luar Negeri	60,4	25,3
3.	Sektor Swasta (FMDN dan PMA)	131,6	55,0
Jumlah Proyeksi Investasi		239,1	100,0

Sumber : Soeharsono Sagir (1990: 9)

Tabel 1.2 di atas menunjukkan bahwa dalam REPELITA V proyeksi investasi dalam pembangunan adalah sebesar 239,1

triliun, yang terdiri dari sumber dalam negeri sebesar 47,1 triliun (19,7%), Sumber luar negeri 60,4 triliun (25,3%) dan dari sektor swasta sebesar 131,6 triliun (55,0%). Dengan demikian investasi yang diharapkan dari sektor swasta jauh lebih besar dibandingkan dengan sektor dalam negeri dan sektor luar negeri.

Bergesernya porsi dana yang diperlukan untuk investasi pembangunan dari pemerintah ke sektor swasta menuntut adanya pengalihan dana dari masyarakat baik melalui peningkatan peran perbankan maupun pengembangan pasar modal.

Pasar modal di Indonesia harus dapat didayagunakan untuk memberikan manfaat bagi pemerintah, perusahaan dan masyarakat. Bagi pemerintah, dampak positifnya adalah adanya pemupukan modal dalam negeri serta bermanfaat bagi perbankan dalam mengendalikan ekspansi kredit yang selalu meningkat. Bagi perusahaan dapat memperoleh dana melalui penjualan saham dan obligasi. Sedang bagi masyarakat daya tarik dan manfaat yang diperoleh adalah upaya untuk menambah nilai uang. Menurut Bacellius Ruru (1993: 10), bahwa perkembangan pasar modal saat ini dapat dilihat dari jumlah perusahaan yang telah go public. Jumlah perusahaan yang go public sampai dengan desember 1993 adalah sebanyak 208 perusahaan dengan nilai emisi sebesar Rp. 21,744 triliun yang terdiri dari nilai saham sebesar Rp 13,671 triliun, obligasi sebesar

Rp. 4,764 triliun, saham dan obligasi Rp. 1,531 triliun, saham dan obligasi konversi sebesar Rp. 0,469 triliun, saham, obligasi dan obligasi konversi Rp. 1,226 triliun serta saham dan sekuritas kredit sebesar Rp. 0,033 triliun. Adapun perincian lebih lanjut mengenai komposisi, jenis emisi serta nilai emisi dapat dilihat pada tabel 1.3 berikut.

Tabel 1.3.
Komposisi, Jenis, Jumlah Dan Nilai Saham
Perusahaan Yang Go Public Desember 1993

No.	Jenis Emisi	Jumlah Emisi	Nilai Emisi (Rp triliun)
1.	Saham	165	Rp. 13,671
2.	Obligasi	28	4,764
3.	Saham dan obligasi	8	1,581
4.	Saham dan obligasi Konversi	5	0,469
5.	Saham, obligasi dan obligasi konversi	1	1,226
6.	Saham dan sekuritas kredit	1	0,033
Jumlah		208	Rp. 21,744

Sumber : Bacellus Ruru (1993 : 10)

Dalam pengembangan usaha swasta, pemerintah telah melakukan berbagai upaya yang dituangkan melalui paket debirokratisasi dan deregulasi. Berdasarkan paket kebijaksanaan pemerintah tersebut maka pihak swasta berlomba-

lomba untuk mengembangkan usahanya. Pengembangan usaha ini tercermin dalam volume penjualan yang semakin meningkat dan diharapkan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Namun tidak disangkal bahwa untuk merealisasikan pertumbuhan usaha diperlukan dana/investasi yang lebih besar baik pada piutang, persediaan maupun pada harta tetap. Kebutuhan dana/investasi dapat dibiayai dengan sumber dana intern melalui laba yang ditahan. Akan tetapi untuk pertumbuhan usaha yang agresif, kebutuhan dana intern umumnya tidak mencukupi sehingga diperlukan dana ekstern untuk membiayai pertumbuhan usaha tersebut. Karena suatu perusahaan tidak selamanya mempunyai dana yang cukup untuk pengembangan usaha. Konsekuensi penggunaan dana ekstern dapat mengganggu kondisi/kesehatan keuangan (financial condition) maupun performance keuangan (financial performance). Suatu perusahaan jika tingkat pertumbuhan usaha tersebut tidak dikelola secara profesional, bahkan ada kecenderungan umum bahwa tingkat pertumbuhan usaha yang tidak terkendali dapat menguras dana yang tersedia pada perusahaan, sehingga meskipun keuntungan terus meningkat, perusahaan tersebut mungkin masih kekurangan uang kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (cash shortage). Apabila kebijakan pengembangan usaha tidak diperhatikan, maka dikhawatirkan perusahaan tidak dapat menopang pertumbuhan usaha lebih

lanjut dan bahkan menyulitkan perusahaan itu sendiri.

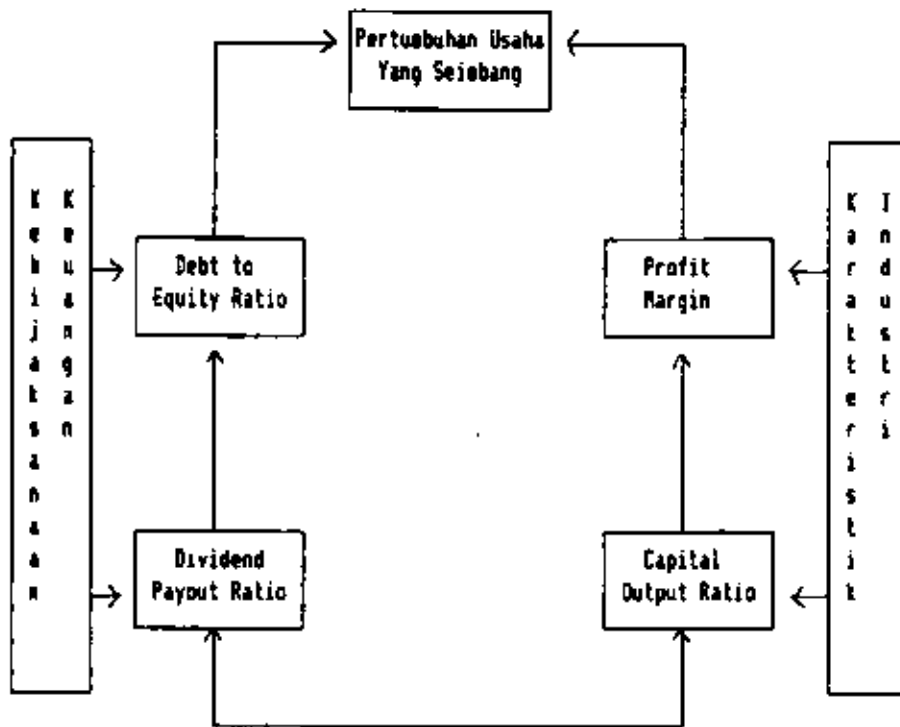
Dalam kenyataan, banyak perusahaan mengalami kebangkrutan karena tidak mampu mengimbangi secara finansial dengan pertumbuhan usaha. Menurut Van Horne (1992:781), salah satu teknik yang perlu diperhatikan adalah menentukan tingkat pertumbuhan penjualan yang konsisten dengan realitas perusahaan dan finansial. Dalam Hal ini penyusunan model pertumbuhan usaha yang seimbang dapat menjadi alat yang sangat berguna dan penerapannya telah mulai diperluas pada perusahaan-perusahaan. Pertumbuhan usaha yang seimbang merupakan suatu pertumbuhan usaha yang didukung oleh suatu struktur permodalan perusahaan dalam interval yang terendah sehingga tidak mengganggu *kondisi keuangan perusahaan*.

Faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan usaha yang seimbang adalah besarnya capital output ratio, profit margin, dividend payout ratio dan debt to equity ratio. Besarnya capital output ratio dan profit margin dipengaruhi oleh karakteristik industri, sedangkan dividend payout ratio dan debt to equity ratio ditentukan oleh kebijaksanaan keuangan perusahaan. Pengaruh kebijaksanaan keuangan perusahaan dan karakteristik industri terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang dapat dilihat pada gambar 1.1.

Gambar 1.1 tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya capital output dan profit margin dipengaruhi oleh

karakteristik industri atau pengaruh dari luar perusahaan. Sedangkan besar-kecilnya dividend payout ratio dan debt to equity ditentukan oleh pengaruh kebijaksanaan keuangan perusahaan atau pengaruh dari dalam perusahaan. Dengan demikian kebijaksanaan keuangan perusahaan dan karakteristik industri dapat mempengaruhi pertumbuhan usaha yang seimbang.

Mengingat pentingnya pertumbuhan usaha yang seimbang (sustainable growth rate) dalam perencanaan keuangan perusahaan, maka dalam penelitian ini akan berusaha menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan usaha yang seimbang pada perusahaan yang go public di Indonesia. Adapun dasar pertimbangan dilakukannya penelitian pada perusahaan yang go public adalah dengan go publicnya suatu perusahaan diharapkan akan mempertahankan pertumbuhan usaha yang seimbang untuk kelangsungan hidupnya. Dengan demikian kiranya layak jika dilakukan penelitian yang berjudul "Analisis Pertumbuhan Usaha yang Seimbang pada Perusahaan Go Public di Indonesia".



Sumber : Budhyono B. (1990: 35)

Gambar 1.
Pengaruh Kebijakan Keuangan Perusahaan dan Karakteristik Industri Terhadap Pertumbuhan Usaha Yang Seimbang

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang, maka masalah dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Berdasarkan analisa diskriminan, apakah rasio-rasio keuangan berupa capital output, profit margin, dividend payout dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang dan diantara rasio

- keuangan tersebut manakah yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang Perusahaan go public di Indonesia tahun 1992 ?
2. Apakah rasio-rasio keuangan berupa capital output, profit margin, dividend payout dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi dan diantara rasio keuangan tersebut manakah yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi Perusahaan go public di Indonesia tahun 1992 ?
 3. Apakah rasio-rasio keuangan berupa capital output, profit margin, dividend payout dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang rendah dan diantara rasio keuangan tersebut manakah yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang rendah Perusahaan go public di Indonesia tahun 1992 ?
 4. Apakah rasio-rasio keuangan berupa capital output, profit margin, dividend payout dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang dan diantara rasio keuangan tersebut manakah yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang Perusahaan go public di Indonesia tahun 1993 ?
 5. Apakah rasio-rasio keuangan berupa capital output, profit margin, dividend payout dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi dan diantara rasio

keuangan tersebut manakah yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi Perusahaan go public di Indonesia tahun 1993

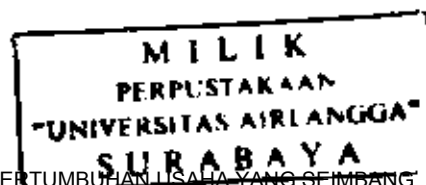
6. Apakah rasio-rasio keuangan berupa capital output, profit margin, dividend payout dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang rendah dan diantara rasio keuangan tersebut manakah yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang rendah Perusahaan go public di Indonesia tahun 1993 ?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian adalah :

1. Untuk mengetahui rasio-rasio keuangan berupa capital output, profit margin, dividend payout dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang dan diantara rasio keuangan tersebut manakah yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang Perusahaan go public di Indonesia tahun 1992
2. Untuk mengetahui rasio-rasio keuangan berupa capital output, profit margin, dividend payout dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi dan diantara rasio keuangan tersebut manakah yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi Perusahaan go public di Indonesia tahun 1992

3. Untuk mengetahui rasio-rasio keuangan berupa capital output, profit margin, dividend payout dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang rendah dan diantara rasio keuangan tersebut manakah yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang rendah Perusahaan go public di Indonesia tahun 1992
4. Untuk mengetahui rasio-rasio keuangan berupa capital out put, profit margin, dividend payout dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang dan diantara rasio keuangan tersebut manakah yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang Perusahaan go public di Indonesia tahun 1993
5. Untuk mengetahui rasio-rasio keuangan berupa capital output, profit margin, dividend payout dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi dan diantara rasio keuangan tersebut manakah yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi Perusahaan go public di Indonesia tahun 1993
6. Untuk mengetahui rasio-rasio keuangan berupa capital output, profit margin, dividend payout dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang rendah dan diantara rasio keuangan tersebut manakah yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang rendah Perusahaan go public di Indonesia tahun 1993



1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian adalah :

1. Dapat memberikan sumbangan kepada ilmu pengetahuan khususnya dalam pengembangan teori manajemen keuangan yang berkaitan dengan pertumbuhan usaha yang seimbang.
2. Dapat memberikan informasi kepada investor dan calon investor tentang perusahaan go public mana yang mempunyai tingkat pertumbuhan usaha yang tinggi dan mana yang mempunyai tingkat pertumbuhan usaha yang rendah, serta perusahaan mana yang dikelompokkan ke dalam perusahaan yang pertumbuhan usahanya seimbang.
3. Dapat digunakan oleh para analis pasar modal di dalam menganalisis keuangan perusahaan go public di Indonesia.
4. Dapat digunakan oleh manajer keuangan khususnya manajer keuangan perbankan sebagai pedoman untuk menilai kelayakan pinjaman kredit dari perusahaan yang go public di Indonesia.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Altman (Weston dan Copeland, 1992: 298) mengadakan penelitian terhadap perusahaan manufaktur dengan menggunakan analisis diskriminan dalam menyusun suatu model untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Ia mengambil sampel yang terdiri dari 66 perusahaan manufaktur, setengah diantaranya mengalami kebangkrutan. Hasil studinya menunjukkan bahwa dari 22 rasio keuangan yang digunakan, lima diantaranya ditemukan paling berkontribusi pada model prediksi. Lima variabel tersebut adalah modal kerja/jumlah harta, laba ditahan/jumlah harta, Ebit/jumlah harta, nilai pasar modal sendiri/nilai buku hutang, dan penjualan/jumlah harta.

Ida Bagus Made Santika (1991: 382) mengadakan penelitian tentang pengaruh fungsi manajemen pembelanjaan perusahaan yang masuk pasar modal di negara ASEAN terhadap harga saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa fungsi pembelanjaan secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan industri yang masuk pasar modal di Indonesia dan Thailand. Para pemegang saham sebagian besar tergolong orang-orang yang menginginkan pendapatan tetap, sehingga pembayaran dividen merupakan suatu kewajiban mutlak bagi perusahaan. Hasil penelitiannya juga menyebutkan bahwa

kebijakan investasi, pembelanjaan dan dividen tidak satupun secara sendiri-sendiri dapat mempengaruhi harga saham pada perusahaan industri yang masuk pasar modal di Indonesia dan untuk pasar modal di Thailand. Untuk pasar modal di Malaysia, kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Tri Ratnawati (1993: 24) menggunakan analisis diskriminan berdasarkan rasio keuangan untuk menyusun peringkat pada bank-bank yang go public. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ada empat belas rasio keuangan yang terdiri atas interest margin, net margin, asset utilization, leverage multiplier, liquidity risk, interest rate risk, credit risk, capital risk, cash ratio, return on assets, return on equity, solvability ratio, loan to deposit ratio serta capital adequacy ratio. Ia menyimpulkan bahwa dari empat belas rasio keuangan tersebut, 7 diantaranya berkontribusi lebih banyak pada model peramalan pertumbuhan perbankan. Ke tujuh rasio keuangan tersebut adalah rasio interest margin, assets utilization, interest rate risk, cash ratio, return on assets, return on equity dan solvability ratio.

Sekalipun berkaitan namun penelitian ini berbeda dengan penelitian-penelitian yang telah dijelaskan diatas, karena yang kami teliti adalah menyangkut "Analisis

Pertumbuhan Usaha Yang Seimbang Pada Perusahaan Go Public di Indonesia". Selain itu pertumbuhan usaha seimbang merupakan salah satu alat manajemen yang cukup penting dalam perencanaan keuangan perusahaan.

2.2. Tinjauan Teoritis

2.2.1. Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal pada dasarnya tidak jauh berbeda dengan pengertian pasar pada umumnya. Dalam ilmu ekonomi, pasar adalah pertemuan antara permintaan dan penawaran. Sumantoro (1988: 9) mengatakan bahwa: pengertian pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya yaitu merupakan tempat pertemuan penjual dan pembeli. Disini yang diperjualbelikan adalah modal atau dana. Demikian pula Weston dan Brigham (1991:30) mengemukakan bahwa pasar modal (Capital Market) adalah pasar untuk sekuritas hutang jangka panjang (seperti obligasi dan saham perseroan). Menurut Hening et al. (1989: 329) bahwa: Capital market are those in which long term financial assets are bought and sold and the usual dividing hire is that long term assets have an original maturity or more than one year.

Abdurachman (1976: 970) mengemukakan bahwa stock exchange adalah:

1. Suatu tempat pembeli-pembeli dan penjual-penjual bertemu satu sama lain untuk memperdagangkan surat-surat efek.
2. Suatu organisasi yang antara lain menyediakan suatu tempat dimana para anggota berdagang dalam surat-surat efek baik atas beban sendiri maupun untuk rekening orang-orang lain.

U Tun Wai dan Hugh T (Tri Ratnawati, 1993: 34)

mengemukakan pengertian tentang pasar modal sebagai berikut :

- "1. Definisi yang luas
Pasar modal adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisir termasuk bank-bank komersil dan semua perantara di bidang keuangan serta surat-surat kertas berharga/klaim jangka panjang dan jangka pendek, primer dan tidak langsung
2. Definisi dalam arti menengah
Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham-saham, obligasi, pinjaman berjangka hipotik dan tabungan serta deposito berjangka
3. Definisi dalam arti sempit
Pasar modal adalah tempat pasar terorganisir yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi dengan memakai jasa dari makelar, komisioner dan para underwriter".

Dari beberapa pengertian pasar modal di atas, maka definisi dalam arti sempit yang paling sesuai dengan tujuan penelitian karena definisi tersebut telah memenuhi persyaratan yaitu ada organisasi, ada perantara dan surat-surat berharga yang diperdagangkan.

Dengan demikian unsur-unsur pokok dari pasar modal (IBM. Santika, 1991: 71) adalah sebagai berikut :

1. Adanya perusahaan yang menawarkan saham-saham serta obligasi-obligasi kepada masyarakat dan telah memenuhi persyaratan yang telah ditetapkan.
2. Adanya masyarakat investor yang bersedia membeli saham-saham serta obligasi-obligasi perusahaan lembaga keuangan (asuransi dan dana pensiun).
3. Adanya lembaga yang mempertemukan perusahaan sebagai pihak yang menawarkan saham dan obligasi serta investor sebagai pihak yang membeli saham serta obligasi.
4. Adanya pedagang perantara (komisioner dan makelar)
5. Adanya underwriter yang menjamin penjualan dan pembelian saham serta obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan.

2.2.2. Fungsi Pasar Modal

Dalam tata ekonomi nasional, ada dua bagian yang terkait yang sangat berperan dalam keseluruhan bekerjanya mekanisme pasar modal yaitu pasar perdana (primary market), di mana perusahaan menawarkan surat berharganya untuk pertama kali kepada masyarakat dan pasar sekunder (secondary market), di mana surat berharga yang telah ditawarkan dapat dijual dan dibeli diantara penanam modal.

Sumantoro (1986: 29) mengemukakan bahwa: Pasar modal dapat berfungsi membantu perkembangan perekonomian nasional, karena di dalam pasar tersebut dapat diperoleh satu hubungan

logis antara harga surat berharga dengan nilai intrinsik dari perusahaan yang bersangkutan.

Midley and Burns (IBM Santika, 1991: 72) mengemukakan bahwa :

"The most important of market's functions: that of creating liquidity, but the market not only creates liquidity through its markets mechanism, it also allocates and rations fund, and it operates a systems of incentive and penalties".

Marzuki Usman (1989: 1) mengemukakan bahwa pasar modal Indonesia diaktifkan kembali dengan tujuan agar dapat berfungsi sebagai :

1. Sarana mobilisasi dana-dana masyarakat, khususnya sebagai sumber pembiayaan bagi dunia usaha pada khususnya dan pembangunan nasional pada umumnya.
2. Sarana pemerataan hasil-hasil pembangunan bagi seluruh rakyat Indonesia
3. Sarana monoter di samping sarana monoter lainnya".

Secara terperinci, fungsi pasar modal pada dasarnya memberikan manfaat kepada tiga sektor kegiatan yang ada pada masyarakat yaitu sektor pembangunan, sektor dunia usaha dan sektor investor (Islahuzzaman, 1991: 76). Fungsi pasar modal terhadap ke tiga sektor tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Sektor Pembangunan

Dalam melaksanakan kegiatan pembangunan, melalui pasar modal dapat dihimpun dana-dana yang cukup besar. Dengan

berkembangnya pasar modal maka salah satu sumber pembiayaan pembangunan dapat dimanfaatkan sehingga merupakan tambahan sumber pembiayaan bagi pembangunan di samping sumber pembiayaan dari sektor perbankan, pinjaman luar negeri dan Anggaran Penerimaan dan Belanja Negara.

2. Sektor Dunia Usaha

Melalui pasar modal, dengan lembaga-lembaganya merupakan alternatif bagi dunia usaha untuk memperoleh dana yaitu dengan cara go public.

3. Sektor Investor/Masyarakat

Pasar modal sebagai salah satu alat penyaluran dana-dana dari anggota masyarakat di samping deposito berjangka, Tabana dan Tabanas. Di pasar modal, masyarakat dapat menanamkan modalnya dengan membeli saham atau obligasi yang ditawarkan oleh perusahaan, dengan membeli saham atau obligasi yang ditawarkan oleh perusahaan dengan harapan dapat menikmati hasil dari pemilikan saham atau obligasi.

Untuk berfungsinya pasar modal, perlu mempunyai ciri yaitu pemodal harus dalam kedudukan yang dapat mengambil keputusan secara rasional. Untuk itu diperlukan adanya informasi yang cukup dan akurat mengenai perusahaan berikut prospek usahanya serta memiliki kemampuan analisa untuk mengadakan evaluasi secara mantap (Sumantoro, 1986: 30).

2.2.3. Pengertian Pertumbuhan Usaha Yang Seimbang (Sustainable Growth Rate)

2.2.3.1. Pertumbuhan Usaha

Menurut Abas Kartadinata (1987: 39) bahwa tingkat pertumbuhan adalah peningkatan atau penambahan suatu variabel dalam suatu tahun yang dinyatakan sebagai persentase nilai tahun sebelumnya.

Tingkat pertumbuhan ini dicerminkan oleh kenaikan dalam penjualan. Penjualan yang dilakukan oleh suatu perusahaan harus didukung dengan aktivitya. Oleh karena itu, apabila terjadi peningkatan dalam penjualan, maka aktiva perusahaan-pun akan mengalami peningkatan. Perusahaan yang sedang tumbuh membutuhkan investasi tambahan yang segera dalam aktiva lancar dan dengan tercapainya batas kapasitas, maka diperlukan juga tambahan investasi dalam aktiva tetap. Tambahan dana atau investasi sebagai akibat dari adanya peningkatan penjualan, biasanya bersumber dari dalam perusahaan maupun dana itu berasal dari luar perusahaan berupa pinjaman. Adanya tambahan dana atau investasi dari luar perusahaan tersebut menimbulkan kewajiban untuk membayar pinjaman dan bunga pinjaman kepada kreditur serta pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Menurut Weston dan Brigham (1990: 713) bahwa :

"Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat, harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Sementara biaya pengembangan (flotation cost) pada emisi saham biasa adalah lebih tinggi daripada biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh hutang (obligasi). Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang lambat pertumbuhannya".

Pertumbuhan usaha dapat kita kategorikan atas pertumbuhan operasional dan pertumbuhan investasi. Pertumbuhan operasional dapat diukur berdasarkan besarnya volume penjualan yang selanjutnya akan tercermin pula dari besarnya biaya dan laba. Sedangkan pertumbuhan investasi dapat diukur dari besarnya harta yang dimiliki perusahaan yang selanjutnya tercermin dalam besarnya modal sendiri. Dengan demikian pertumbuhan operasional dapat dilihat pada laporan rugi-laba dan pertumbuhan investasi dapat dilihat pada laporan neraca.

2.2.3.2. Tingkat Pertumbuhan Usaha Yang Seimbang

Dalam pengelolaan pertumbuhan, tujuan-tujuan penjualan dan efisiensi operasional serta sumber daya finansial dari perusahaan perlu diseimbangkan dengan seksama. Banyak perusahaan yang tidak mampu menyeimbangi secara finansial dalam bidang pertumbuhan. Hal ini akan mengganggu kondisi

keuangan perusahaan dan akan menyulitkan perusahaan dimasa yang akan datang. Salah satu teknik yang dapat digunakan untuk mengimbangi secara finansial dengan tingkat pertumbuhan adalah penyusunan model tingkat pertumbuhan usaha yang seimbang (sustainable growth rate). Budhyono B. (1990: 13) mengemukakan bahwa pertumbuhan usaha yang seimbang merupakan suatu pertumbuhan yang didukung oleh struktur permodalan pada interval yang terendah sehingga tidak mengganggu kondisi keuangan. Demikian halnya menurut Rappaport (1986: 136) bahwa: The Sustainable Growth rate is the maximum growth rate in assets a company can sustain without issuing new equity.

Pengertian di atas menunjukkan bahwa pertumbuhan usaha yang seimbang adalah tingkat pertumbuhan maksimum dari asset suatu perusahaan yang dapat dipertahankan secara terus menerus tanpa harus mengeluarkan equity baru. Pendapat yang sama juga dikemukakan oleh Van Horne (1992: 780) bahwa: The Sustainable Growth Rate (SGR) is the maximum annual percentage increase in sales that can be achieved based on target operating debt and dividend-payout ratios. Sedangkan menurut Miller and Miller (1991: 330) mengatakan bahwa :

"Sustainable Growth, in its simplest form, is the rate of increase in sales volume that can be achieved while holding a company's total liabilities to net worth to its present level, assuming current rates of profitability and asset utilization, and also assuming that the company plan to increase net worth through



retained earnings, not by obtaining new investment".

B. Suwaluyo (1992: 13) mengemukakan bahwa Sustainable growth rate didefinisikan sebagai tingkat pertumbuhan nilai penjualan yang diikuti dengan tingkat struktur modal (Capital structure) yang stabil yang diharapkan tidak akan menimbulkan problem keuangan bagi perusahaan yang bersangkutan sehingga dapat dikatakan bahwa sustainable growth rate merupakan tingkat pertumbuhan penjualan yang seimbang.

Dari beberapa pengertian pertumbuhan usaha yang seimbang yang dikemukakan oleh beberapa penulis, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa pertumbuhan usaha yang seimbang adalah pertumbuhan usaha yang tercermin pada nilai penjualan yang diikuti dengan struktur modal yang stabil yang diharapkan tidak mengganggu kondisi keuangan dengan asumsi bahwa perusahaan tidak mengeluarkan saham baru.

Pertumbuhan usaha yang seimbang dapat dihitung dengan menggunakan rumus seperti yang dikemukakan oleh beberapa pendapat di bawah ini.

Menurut Van Horne (1992 : 782), bahwa pertumbuhan usaha yang seimbang dapat dihitung dengan menggunakan formulasi sebagai berikut :

$$\frac{\Delta S}{S} \quad \text{atau} \quad \text{SGR} = \frac{b(\text{NP}/S) (1 + D/\text{Eq})}{(A/S) - b(\text{NP}/S)(1 + D/\text{Eq})}$$

di mana SGR = Sustainable Growth Rate
 A/S = Asset to Sales
 D/Eq = Debt to equity
 NP/S = Net Profit to Sales
 b = Dividend Payout Ratio

Demikian halnya menurut Shapiro (1991: 781 - 782) bahwa model pertumbuhan usaha yang seimbang merupakan suatu persamaan yang dinotasikan sebagai berikut :

$$g^* = \frac{m (1 - b) (1 + A/E)}{A/S - m (1 - b) (1 + A/E)}$$

di mana :

g* = Sustainable Growth Rate
 m = Net Profit Margin = Net Income/Sales
 D = Total Debt
 E = Total Equity
 A = Total Asset = D + E
 S = Current Sales
 b = Dividend Payout ratio

Pendapat yang sama juga dileemukakan oleh Budhyono B (1986 : 37) bahwa pertumbuhan usaha yang seimbang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$P = \frac{M (1 - D) (1 + L)}{T - M (1 - D) (1 + L)}$$

di mana :

- P = Pertumbuhan Usaha Yang Seimbang
- M = Profit Margin
- L = Debt To Equity
- D = Dividend Payout
- T = Capital Out

2.2.4. Faktor-faktor yang mempengaruhi Pertumbuhan Usaha Yang Seimbang

Dalam pertumbuhan usaha yang seimbang diasumsikan bahwa faktor-faktor nonfinansial diabaikan. Di samping itu diasumsikan juga bahwa dalam menganalisis pertumbuhan usaha yang seimbang maka perusahaan tidak mengeluarkan saham baru sehingga sumber dana perusahaan hanyalah berasal dari pinjaman dari luar.

Menurut Van Horne (1992: 781) ada empat variabel yang menentukan pertumbuhan usaha yang seimbang yaitu:

1. the total asset-to-sales ratio
2. the net profit margin
3. dividend payout ratio
4. the debt-to-equity ratio

B. Suwaluyo (1992: 13) mengemukakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan usaha yang seimbang adalah :

1. tingkat capital output ratio
2. profit margin
3. kebijaksanaan dividen (dividend payout ratio) dan
4. debt equity ratio.

Menurut Shapiro (1991: 784) bahwa kenaikan pertumbuhan usaha yang seimbang disebabkan :

1. Profit margin bertambah
2. Debt to equity bertambah
3. Asset turn over bertambah
3. Dividend payout berkurang

Dengan demikian tingkat capital output, profit margin dan debt to equity hubungannya bersifat proporsional terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang yakni semakin besar capital output, profit margin dan debt to equity, semakin besar pula pertumbuhan usaha yang seimbang dan sebaliknya semakin kecil capital output, profit margin, dan debt to equity semakin kecil pula pertumbuhan usaha yang seimbang. Sedangkan dividend payout hubungannya bersifat terbalik artinya semakin besar dividend payout, semakin kecil pertumbuhan usaha dan sebaliknya semakin kecil dividend payout, semakin besar pertumbuhan usaha yang seimbang.

Faktor-faktor yang menentukan pertumbuhan usaha yang seimbang tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Tingkat Capital Output Ratio

Capital output ratio adalah kemampuan aktiva untuk menghasilkan nilai penjualan yang dihitung dengan membagi aktiva dengan penjualan. Besarnya capital output ratio akan menentukan besarnya aktiva yang diperlukan untuk menghasilkan nilai penjualan tertentu. Capital Output ratio merupakan ukuran efisiensi operasi. Semakin rendah rasio yang terjadi, semakin efisienlah penggunaan assetnya. Menurut Van Horne (1992: 781) bahwa capital output ratio merupakan gabungan dari :

- "1. Pengelolaan piutang yang ditunjukkan oleh rata-rata periode pengumpulan.
2. Pengelolaan persediaan, yang ditunjukkan oleh rasio perputaran persediaan
3. Pengelolaan Fixed asset, yang ditunjukkan oleh produk yang dihasilkan melalui proses produksi
4. Pengelolaan likuiditas, yang ditunjukkan oleh proporsi dan pengembalian asset yang likuid".

2. Profit Margin

Profit margin merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pertumbuhan usaha yang seimbang. Profit margin merupakan tingkat keuntungan setelah pajak (net profit margin). Profit margin adalah perbandingan antara laba bersih

dengan penjualan. Rumus untuk menghitungnya adalah :

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$$

3. Kebijakan Dividen

Dividen adalah bagian dari laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Jika perusahaan membayarkan tingkat dividen yang tinggi, sisa laba yang ditahan akan kecil dan dana yang tersedia untuk membelanjai pertumbuhan akan berkurang. Akibatnya pertumbuhan dalam laba dan nilai saham juga akan terhambat. Sebaliknya kalau laba terlalu banyak ditahan dan diinvestasikan kembali dalam perusahaan, tingkat dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham akan berkurang. Oleh karena itu perlu kebijaksanaan dividen perusahaan yaitu bagaimana laba yang dihasilkan dialokasikan di antara dividen dan laba yang ditahan.

Menurut Shapiro (1991: 505) bahwa: *Dividends policy may be viewed as the trade off between retainings on the one hand and paying out dividends and issuing new share on the other.*

Untuk menentukan kebijaksanaan dividen yang optimal, perusahaan menentukan dividend payout. Sebagaimana pendapat yang dikemukakan oleh Clarke et al. (1990: 28) bahwa: *"The selection of an optimal dividend policy is an enigma for*

financial managers who must determine the dividend payout ratio that will result in the highest value for the shareholders while at the same time minimizing the cost of raising external capital".

Dividend Payout ratio adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase (Indriyo Gitosudarmo (1988: 222). Semakin tinggi dividend payout ratio akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya dividend payout ratio semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi internal financial perusahaan semakin kuat. Dividend Payout Ratio (DPR) dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100 \%$$

Besar kecilnya dividend payout ratio dipengaruhi oleh beberapa faktor (Indriyo Gitosudarmo, 1988: 222) sebagai berikut :

1. Faktor Likuiditas

Semakin tinggi likuiditas akan meningkatkan dividend payout ratio dan sebaliknya semakin rendah likuiditas akan

menurunkan dividend payout ratio

2. Kebutuhan Dana Untuk Melunasi Hutang

Semakin besar dana untuk melunasi hutang baik untuk obligasi, hipotik dalam tahun tersebut yang diambilkan dari kas maka akan berakibat menurunkan dividend payout ratio.

3. Tingkat Ekspansi Yang Direncanakan

Semakin tinggi tingkat ekspansi yang direncanakan oleh perusahaan berakibat mengurangi dividend payout ratio dan sebaliknya.

4. Faktor Pengawasan

Semakin banyaknya pengawasan cenderung akan memperkuat modal sendiri sehingga mengakibatkan kenaikan dividend payout ratio dan sebaliknya semakin tertutupnya perusahaan akan menurunkan dividen payout rasionya.

5. Ketentuan-ketentuan Pemerintah

Ketentuan-ketentuan pemerintah tersebut dimaksud adalah berkaitan dengan laba perusahaan maupun pembayaran dividen.

6. Pajak Kekayaan/Penghasilan dari Pemegang Saham

Apabila para pemegang saham adalah ekonomi lemah yang bebas pajak maka dividend payout rasionya lebih tinggi dibandingkan dengan pemegang saham ekonomi kuat.

4. Leverage/debt to equity ratio

Leverage diartikan sebagai penggunaan asset atau dana dan sebagai akibat dari penggunaan dana tersebut, perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau membayar beban tetap. Ada dua macam leverage bila dilihat dari income statement yaitu operating leverage dan financial leverage. Menurut Syafruddin Aiwi (1993: 296) bahwa operating leverage merupakan penggunaan aktiva atau operasi perusahaan yang disertai dengan biaya tetap atau fixed operating cost. Konsep operating leverage menganalisis sejauh mana sales revenue dapat menutup biaya tetap dan biaya variabel. Operating leverage akan menghasilkan leverage yang menguntungkan bila penerimaan dari penjualan setelah dikurangi dengan variabel cost lebih besar dari fixed cost. Weston dan Copeland (1992: 266) mengemukakan bahwa:

"Rasio leverage mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh perusahaan dengan dana yang berasal dari kreditor perusahaan, mengandung beberapa implikasi; Pertama, para kreditor akan melihat modal sendiri perusahaan atau dana yang disediakan pemilik untuk menentukan besarnya margin pengaman (margin of safety). Jika pemilik hanya menyediakan sebahagian kecil dari seluruh pembiayaan, maka resiko perusahaan terutama oleh para kreditor. Kedua, dengan mencari dana yang berasal dari hutang, pemilik memperoleh manfaat mempertahankan kendali perusahaan dengan investasi terbatas. Ketiga, jika perusahaan memperoleh hasil yang lebih besar dari dana yang dipinjam daripada yang harus dibayar sebagai bunga, maka hasil pengembalian untuk para pemilik akan meningkat".

Analisis operating leverage memberikan informasi sejauh mana efek perubahan dari volume penjualan terhadap turun naiknya EBIT. Untuk mengukur pengaruh ini dapat diketahui dengan menghitung degree of operating leverage atau tingkat operating leverage dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\% \text{ perubahan dalam EBIT}}{\% \text{ perubahan dalam sales}}$$

Leverage financial merupakan penggunaan dana disertai beban tetap (Syafuruddin Alwi, 1993: 301). Demikian pula pengertian yang dikemukakan oleh Suad Husnan (1988: 305) bahwa leverage finansial sebagai penggunaan hutang dimana dana berasal hutang mempunyai beban tetap berupa bunga. Financial leverage ditentukan oleh hubungan antara EBIT dan earning per share yang positif, akan dipengaruhi oleh explicit cost. Brealey and Myers (1991: 677) mengemukakan bahwa: Financial leverage is usually measured by ratio of long term debt to long term capital.

Financial leverage merupakan perbandingan antara total hutang dengan seluruh dana atau aktiva dalam perusahaan.

Ratio debt to equity menunjukkan hubungan antara

jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur financial leverage suatu perusahaan (Lukman Syamsuddin, 1985: 49).

Debt to equity ratio adalah perbandingan antara total debt dengan total equity. Rumus untuk menghitungnya sebagai berikut :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Stockholders equity}} \times 100 \%$$

2.3. Hipotesis

Berdasarkan masalah yang telah dirumuskan dan kerangka teori yang telah dikemukakan, hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

1. Diduga rasio keuangan berupa capital output, profit margin dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang dan rasio debt to equity yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang pada perusahaan go public di Indonesia tahun 1992

2. Diduga rasio keuangan berupa capital output dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi dan rasio debt to equity yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi pada perusahaan go public di Indonesia 1992
3. Diduga rasio keuangan berupa capital output dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang rendah dan rasio capital output yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang rendah pada perusahaan go public di Indonesia tahun 1992
4. Diduga rasio keuangan berupa capital output, profit margin dan dividend payout berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang dan rasio profit margin yang lebih dominan berkontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang pada perusahaan go public di Indonesia tahun 1993
5. Diduga rasio keuangan berupa capital output dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi dan rasio capital output yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi pada perusahaan go public di Indonesia 1993
6. Diduga rasio keuangan berupa capital output, profit margin dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang rendah dan rasio profit margin

yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang rendah pada perusahaan go public di Indonesia tahun 1993

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Identifikasi Variabel

Penelitian ini dirancang sebagai suatu penelitian empirik, untuk menguji hipotesis penelitian yang dikemukakan dalam Bab II. Untuk diteliti variabel-variabel yang menentukan pertumbuhan usaha yang seimbang.

Sebagai variabel bebas (independent variable) adalah variabel-variabel yang menentukan pertumbuhan usaha yang seimbang. Variabel-variabel tersebut berupa rasio keuangan yang terdiri dari capital output (X_1), profit margin (X_2), dividend payout (X_3) dan debt to equity (X_4).

Sebagai variabel tergantung (dependent variable) adalah Z Score yaitu angka indeks yang membedakan pertumbuhan usaha yang tinggi dan pertumbuhan usaha rendah pada perusahaan Go Public di Indonesia.

3.2. Definisi Operasional Variabel

Pertumbuhan usaha yang seimbang merupakan pertumbuhan usaha yang didukung oleh struktur permodalan perusahaan yang diharapkan tidak mengganggu kondisi keuangan perusahaan.

Penentuan klasifikasi tingkat pertumbuhan usaha pada perusahaan yang go public dalam penelitian ini hanya didasarkan atas dua kelompok saja yaitu kelompok perusahaan

yang tingkat pertumbuhannya usahanya tinggi dan kelompok perusahaan yang tingkat pertumbuhannya usahanya rendah. Perusahaan-perusahaan yang dikelompokkan sebagai perusahaan yang tingkat pertumbuhannya usahanya tinggi apabila tingkat pertumbuhan usaha lebih tinggi dari tingkat pertumbuhan usaha yang seimbang dan perusahaan-perusahaan yang dikelompokkan sebagai perusahaan yang tingkat pertumbuhannya usahanya rendah apabila tingkat pertumbuhan usaha lebih rendah dari tingkat pertumbuhan usaha yang seimbang.

Analisis pertumbuhan usaha yang seimbang secara teori ditentukan oleh variabel-variabel berikut ini :

1. Capital Output Ratio (X_1)

Variabel ini merupakan perbandingan antara total aktiva dengan total penjualan . Formulasi untuk menghitungnya adalah :

$$\text{Capital Output ratio} = \frac{\text{Total aktiva}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\%$$

Satuan dari variabel ini adalah persentase, sehingga skala datanya adalah skala rasio.

2. Profit Margin (X_2)

Variabel ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Formulasi untuk menghitungnya adalah :

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

Variabel ini menunjukkan persentase laba relatif yang dapat diperoleh dari penjualan. Skala data untuk variabel ini adalah skala rasio.

3. Dividend Payout Ratio (X_3)

Variabel ini merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Formulasi untuk menghitungnya adalah :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100 \%$$

Satuan dari variabel ini adalah persentase, sehingga skala datanya adalah skala rasio.

4. Debt to Equity Ratio (X_4)

Variabel ini merupakan perbandingan antara jumlah hutang (total Debt) dengan total equity. Rasio debt to equity dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100 \%$$

Sebelumnya dalam penelitian ini data bersumber dari data primer dan data sekunder. Data primer adalah data yang diperoleh secara langsung dari sumbernya, diamati dan dicatat untuk pertama kalinya, sedangkan data sekunder adalah data yang bukan dilaksanakan sendiri pengumpulan-nya oleh peneliti, akan tetapi dari pihak ketiga. Data primer diperoleh melalui wawancara langsung dengan pihak perusahaan industri manufaktur yang bersangkutan dengan sejarah pendirian perusahaan, produk yang dihasilkan dan komposisi pemegang saham, dan data sekunder meliputi data tentang keuangan perusahaan, pasar modal dan lain-lain. Data ini dikumpulkan dari berbagai laporan hasil penelitian, jurnal, majalah dan surat kabar dan lain-lain.

Jenis data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data rasio, semua variabel mempunyai ketepatan ukuran relatif tinggi yang berarti variabel-variabel tersebut mempunyai tingkat kepastian atau nilai nol mutlak.

3.3. Jenis dan Sumber Data

Satuan dari variabel ini adalah persentase, sehingga skala datanya adalah skala rasio.

3.4. Populasi dan Saapel

Penelitian ini dirancang untuk mengamati pertumbuhan usaha yang seimbang perusahaan industri yang go public di Indonesia. Karena itu unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan industri manufaktur yang menawarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta sampai dengan tahun 1993.

Dipilih wilayah Jakarta sebagai tempat penelitian mengingat adanya kenyataan bahwa kegiatan perekonomian di DKI Jakarta cukup dominan dibandingkan dengan wilayah lain di Indonesia. Di samping itu yang menjadi pertimbangan dipilihnya PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) adalah karena BEJ merupakan satu-satunya Bursa selain Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Paralel yang memiliki catatan historis yang panjang dan lengkap mengenai data perdagangan saham di pasar modal, juga sebahagian besar aktivitas perdagangan saham (pasar sekunder) terjadi di BEJ.

Jumlah perusahaan yang go public yang menawarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta sampai dengan akhir Desember 1993 sebanyak 172 perusahaan, tetapi perusahaan-perusahaan industri manufaktur yang go public sampai dengan akhir Desember 1993 sebanyak 85 perusahaan. Industri manufaktur adalah perusahaan yang mengolah bahan mentah menjadi barang jadi untuk dijual kepada masyarakat. Alasan memilih seluruh

industri manufaktur karena sesuai dengan tujuan penelitian dan beroperasi dibidang usaha yang memiliki ciri-ciri yang berbeda disertai struktur keuangan dan struktur modal yang berbeda pula, sehingga dianggap mampu mewakili sifat perbedaan yang ada pada dunia usaha pada umumnya.

Dari jumlah sampel tersebut ada beberapa industri manufaktur yang tidak dipilih karena tidak memenuhi persyaratan karena :

1. Ada perusahaan yang laporan keuangan pada akhir Desember tidak lengkap untuk tujuan analisis

2. Ada perusahaan yang mengeluarkan saham baru

Ada kemungkinan industri manufaktur yang mengeluarkan saham baru sehingga tidak dipilih dalam sampel. Hal ini kami tegaskan disini dan dianggap sangat penting karena untuk menentukan analisis pertumbuhan usaha yang seimbang, maka salah satu asumsinya adalah perusahaan tersebut tidak mengeluarkan saham baru.

Berdasarkan persyaratan tersebut di atas maka ada 55 industri manufaktur yang memenuhi persyaratan untuk dijadikan sebagai sampel. Selain itu, data mudah diperoleh, tidak membutuhkan waktu dan dana yang besar. Dengan demikian jumlah sampel sama dengan jumlah populasi.

Untuk menghindari jangan sampai perusahaan mengeluarkan saham baru, maka periode penelitian hanya dua tahun

terakhir yaitu 1992 sampai dengan 1993. Periode penelitian selama dua tahun dan jumlah sampel yang dipilih dalam industri manufaktur, dianggap sudah representatif karena jumlah perusahaan yang bergerak dalam industri manufaktur cukup banyak. Oleh karena jumlah perusahaan yang diobservasi cukup banyak maka kami menggunakan teknik cross section untuk tahun 1992 dan 1993.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka pengambilan sampel dalam penelitian ini dinamakan purposive sampling atau judgement sample. Seperti yang dikemukakan oleh Masri Singarimbun dan Sofian Effendi (1986: 110-122) bahwa Purposive sampling adalah mengambil sampel yang bersifat tidak acak, di mana sampel dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu. Sedangkan pertimbangan yang diambil itu berdasarkan tujuan penelitian.

Adapun masing-masing anggota sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.4 berikut ini :

Tabel 3.4.
Sampel Perusahaan-perusahaan yang Diteliti

No.	Nama Perusahaan	Tahun Go Public
1.	PT. Aqua Golden Mississippi	1990
2.	PT. Delta Jakarta	1983
3.	PT. Mayora Indah	1990
4.	PT. Multi Bintang	1981
5.	PT. Sari Husada	1983
6.	PT. Suba Indah	1991
7.	PT. Sepatu Bata	1982
8.	PT. Gudang Garam	1990
9.	PT. HM. Sampoerna	1990
10.	PT. Eratex	1990
11.	PT. Hadtex Indosynthetic	1990
12.	PT. Indorama Synthetic	1990
13.	PT. Polysindo Eka Perkasa	1991
14.	PT. Roda Vivatex	1990
15.	PT. Great River Industries	1989
16.	PT. Tjiwi Kimia	1990
17.	PT. Unggul Indah Corporation	1990
18.	PT. Duta Fertiwi Nusantara	1990
19.	PT. Ekadharna Tape Industri	1990
20.	PT. Intan Wijaya Chemical	1990
21.	PT. Kurnia Kapuas	1991
22.	PT. Argha Karya	1992
23.	PT. Berlina	1990
24.	PT. Dynaplast	1991
25.	PT. Trias Sentosa	1990
26.	PT. Gajah Tunggul	1990
27.	PT. Good Year	1980
28.	PT. Indocement Tunggul	1989
29.	PT. Semen Cibinong	1977
30.	PT. Semen Gresik	1991
31.	PT. Lionmesh Prima	1990
32.	PT. Iki Indah Kabel	1991
33.	PT. Jembo Cable	1992
34.	PT. Kabelindo Murni	1992
35.	PT. Kabel Metal	1992
36.	PT. Astra Graphia	1989
37.	PT. Metrodata Electrics	1990
38.	PT. Trafindo Perkasa	1990
39.	PT. Indospring	1990
40.	PT. Lippo Industries	1990
41.	PT. Nipress	1991
42.	PT. Prima Alloy	1990
43.	PT. United Tractors	1989
44.	PT. Inter-Delta	1989
45.	PT. Modern Photo Film	1991
46.	PT. Bayer Indonesia	1982
47.	PT. Dankos Laboratories	1989
48.	PT. Kalbe Farma	1991
49.	PT. Merck Indonesia	1981
50.	PT. Schering Plough	1990
51.	PT. Pfizer Indonesia	1983
52.	PT. Unilever Indonesia	1982
53.	PT. Branta Mulia	1990
54.	PT. Unitex	1982
55.	PT. Surya Toto	1990

Sumber : FT. Bursa Efek Jakarta

3.5. Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini pengumpulan data dilakukan melalui dua tahap yaitu :

1. Tahap pertama dilakukan melalui studi pustaka yakni dengan mengumpulkan data pendukung dari literatur, penelitian pihak lain, jurnal-jurnal dan laporan-laporan yang dipublikasikan untuk mendapatkan gambaran mengenai masalah yang akan diteliti serta analisis yang akan dilakukan.
2. Tahap kedua dilakukan dengan mengumpulkan data primer dan data sekunder. Data primer diperoleh dari catatan-catatan pihak industri manufaktur sebagai pendukung laporan keuangan, sedangkan data sekunder yang diperlukan adalah laporan keuangan yang terdiri atas neraca, laporan rugi/laba, serta lampiran-lampiran laporan keuangan yang diperoleh dari Badan Pengawas Pasar Modal, Bursa Efek Jakarta.

Cara pengumpulan ini dilakukan karena dengan cara tersebut data yang diperlukan lebih mudah diperoleh dengan waktu dan biaya yang jauh lebih rendah dibandingkan dengan apabila semuanya dilakukan melalui studi lapangan.

2.4. Analisis Data

Untuk membuktikan hipotesis penelitian, maka prosedur analisis adalah menghitung pertumbuhan usaha yang seimbang

setiap perusahaan industri. Pertumbuhan usaha yang seimbang merupakan pertumbuhan yang didukung oleh struktur permodalan pada interval terendah yang diharapkan tidak mengganggu kondisi keuangan perusahaan. Pertumbuhan usaha yang seimbang dapat dihitung dengan menggunakan rumus yang telah dikemukakan pada halaman 25, sebagai berikut :

$$P = \frac{M(1-D)(1+L)}{T - M(1-D)(1+L)} \times 100\%$$

di mana :

- P = Pertumbuhan Usaha Yang Seimbang
- M = Profit Margin
- D = Dividend Payout Ratio
- L = Debt to Equity
- T = Capital Output

Hasil perhitungan pertumbuhan usaha yang seimbang dari setiap perusahaan industri, kemudian dibandingkan dengan tingkat pertumbuhan usaha yang tercermin pada pertumbuhan penjualan setiap tahun dari setiap perusahaan industri. Tingkat pertumbuhan usaha yang seimbang dapat disebut sebagai tingkat pertumbuhan yang seharusnya dicapai oleh perusahaan, sedangkan tingkat pertumbuhan usaha adalah pertumbuhan penjualan yang sebenarnya dicapai. Dari hasil perbandingan diperoleh ada kelompok perusahaan industri yang tingkat pertumbuhan usahanya tinggi dan ada kelompok perusahaan

industri yang pertumbuhan usahanya rendah. Berdasarkan hasil pengelompokan antara perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi dan kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah maka dapat digunakan analisis diskriminan.

Analisis diskriminan merupakan suatu teknik multivariate untuk memisahkan objek-objek dalam himpunan yang berbeda dan mengalokasikan objek baru ke dalam himpunan tersebut.

Menurut Klecka (Nie and Hull, 1975 : 436) bahwa:

"Discriminant Analysis begins with the desire to statistically distinguish between two or more group of case ... The Mathematical objective of discriminant variables in some fashion so that the group are forced to be as statistically distinct as possible".

Pendapat di atas memberikan pengertian bahwa analisis diskriminan bermula dari keinginan untuk membedakan secara statistik antara dua kelompok atau lebih... Tujuan matematis dari analisis diskriminan adalah untuk memberikan bobot dan mengkombinasikan secara linier variabel-variabel diskriminan sedemikian rupa sehingga kelompok-kelompok tersebut dapat dibedakan se-statistik mungkin. Atau dapat dikatakan Analisis diskriminan menghasilkan suatu indeks yang memungkinkan klasifikasi dari suatu observasi menjadi satu dari beberapa pengelompokan yang ditetapkan terlebih dahulu.

Weston and Brigham (1961 :185) mengemukakan bahwa " penggunaan Multiple Discriminant Analysis dalam rasio keuangan bermula dari adanya ketidakpuasan pihak-pihak yang ingin menilai kondisi kesehatan suatu perusahaan terhadap metode analisis rasio keuangan yang tradisional (Traditional Ratio Analysis)". Analisis rasio keuangan yang tradisional sulit memberikan penjelasan secara kualitatif tentang rasio mana yang paling menentukan dalam menilai apakah suatu perusahaan tergolong kelompok perusahaan yang sehat atau yang kurang sehat. Sedangkan Multiple Discriminant Analysis, dengan metodenya bersifat multivariate dapat mengolah semua rasio keuangan yang ada dan memilih rasio yang paling dominan yang dapat mewakili seluruh rasio yang ada dalam analisis.

1. Menentukan Variabel Bebas (Variabel Pembeda)

Variabel bebas adalah suatu besaran yang nilainya berubah-ubah secara bebas artinya besaran tersebut tidak dipengaruhi oleh nilai variabel lain. Dalam penelitian ini, variabel pembeda merupakan rasio keuangan yang menentukan pertumbuhan usaha yang seimbang. Menurut Klecka (Nie and Hull, 1975 : 447) metode pemilihan variabel pembeda tersebut menggunakan kriteria Multivariate F Ratio. Multivariate F Ratio merupakan ukuran perbedaan antara nilai

setiap kombinasi/kelompok dengan nilai variabilitasnya dalam kombinasi/kelompok yang rumusnya :

$$F = \frac{\sum_{g=1}^G N_g \cdot (Y_g - Y)^2}{\sum_{g=1}^G \sum_{p=1}^N (Y_{pg} - Y_g)^2}$$

di mana :

- G = Jumlah group
- g = Group ke g, g = 1, 2, 3, ... G
- N_g = Jumlah observasi dalam group g
- Y_g = Observasi ke p dalam group g, p = 1, 2, 3 ... N_g
- Y_{pg} = rata-rata nilai diskriminan/centroid kelompok
- Y^g = rata-rata seluruh sampel

Langkah-langkah dalam memilih variabel pembeda adalah sebagai berikut :

1. Jika variabel bebas memiliki nilai F maksimum dan lebih besar dari 1, maka variabel tersebut mempunyai discriminating power yang besar sehingga mempunyai prioritas utama dalam pemilihan. Dari setiap tahap hanya dipilih 1 variabel dengan nilai F maksimum.
2. Setelah memilih variabel pertama, kemudian dipilih variabel kedua yang jika kombinasinya dengan variabel pertama akan menghasilkan kombinasi dengan kemampuan diskriminasi yang besar. Dalam tahap kedua ini juga dipilih variabel dengan nilai maksimum.

Penambahan variabel akan berlangsung terus sampai saat tidak ada lagi variabel yang jika ditambahkan pada kombinasi sebelumnya akan menghasilkan variabel dengan nilai maksimum dan lebih besar dari satu.

Jika F maksimum lebih besar dari 1 (satu), maka nilai tengah (centroid) antar kelompok yang satu dengan kelompok yang lain akan terpisah dan secara bersamaan akan mengurangi penyebaran nilai-nilai individu dalam suatu kelompok sehingga nilai-nilai individu tersebut menjadi lebih terpusat. Jika F sama dengan 1 (satu) berarti jarak nilai tengah (centroid) antar kelompok relatif sama dengan penyebaran nilai individu di dalam setiap kelompok. Sedangkan jika F lebih kecil dari 1 (satu), jarak nilai tengah antar kelompok sangat menyebar sehingga sulit untuk mengidentifikasi batasan antar kelompok yang satu dengan kelompok yang lain.

Penghitungan nilai F biasanya disertai dengan penghitungan nilai Wilk's Lambda. Wilk's Lambda menunjukkan tingkat kesalahan dalam melakukan pengklasifikasian atau pengelompokan.

2. Menentukan Fungsi Diskriminan

Langkah selanjutnya adalah mencari fungsi diskriminan dengan menggunakan variabel-variabel pembeda terpilih. Jika

di dalam analisis diskriminan terdapat dua pengelompokkan dan terdapat 5 variabel pembeda yang terpilih, maka fungsi diskriminan yang optimum adalah sama dengan 1 (satu).

Fungsi diskriminan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Z = V_1 X_1 + V_2 X_2 + \dots\dots\dots V_n X_n$$

di mana :

Z = Zeta score atau nilai diskriminan

X_i = nilai variabel pembeda

V_i = koefisien yang mencerminkan bobot dari masing-masing variabel bebas

3. Menguji Fungsi Diskriminan

Untuk mengukur apakah fungsi yang diturunkan sudah cukup serta apakah fungsi tersebut memiliki kemampuan diskriminan (discriminating power) yang cukup, digunakan indikator sebagai berikut :

- a. Canonical Correlation, untuk melihat kemampuan relatif fungsi tersebut dalam memisahkan kelompok
- b. Wilk's Lambda dan Chi-Square, untuk mengukur kemampuan diskriminasi dari variabel-variabel pembeda.

Canonical Correlation

Strategi dasar canonical correlation analysis adalah untuk mencari kombinasi linier dari setiap variabel bebas dan variabel terikatnya sedemikian rupa sehingga korelasi antara

kedua kombinasi linier itu maksimum. Jika koefisien canonical correlation yang tinggi menunjukkan terdapatnya keterikatan (korelasi) yang erat antara fungsi diskriminan (fungsi Z) dengan sekumpulan variabel pembedanya (X_i) yang menentukan keanggotaan kelompok.

Chi-Square

Chi-square merupakan pengujian untuk mengetahui apakah ada keterikatan diantara dua variabel. Pengujian dilakukan dengan menghitung frekuensi yang diharapkan (E) apabila tidak ada keterikatan diantara variabel-variabel. Hasilnya dibandingkan dengan nilai yang sebenarnya pada observasi (Y) dengan menggunakan perumusan berikut :

$$\chi^2 = \sum_{ij} \frac{(Y_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}}$$

Derajat bebas = $(r-1)(c-1)$

di mana :

- Y_{ij} = jumlah observasi pada baris i kolom j
- E_{ij} = jumlah observasi yang diharapkan pada baris i kolom j
- r = jumlah baris
- c = jumlah kolom

$$E_{ij} = \frac{R_i \cdot C_j}{n}$$

R_i = jumlah observasi pada baris i
 C_j = jumlah observasi pada kolom j
 n = jumlah sampel

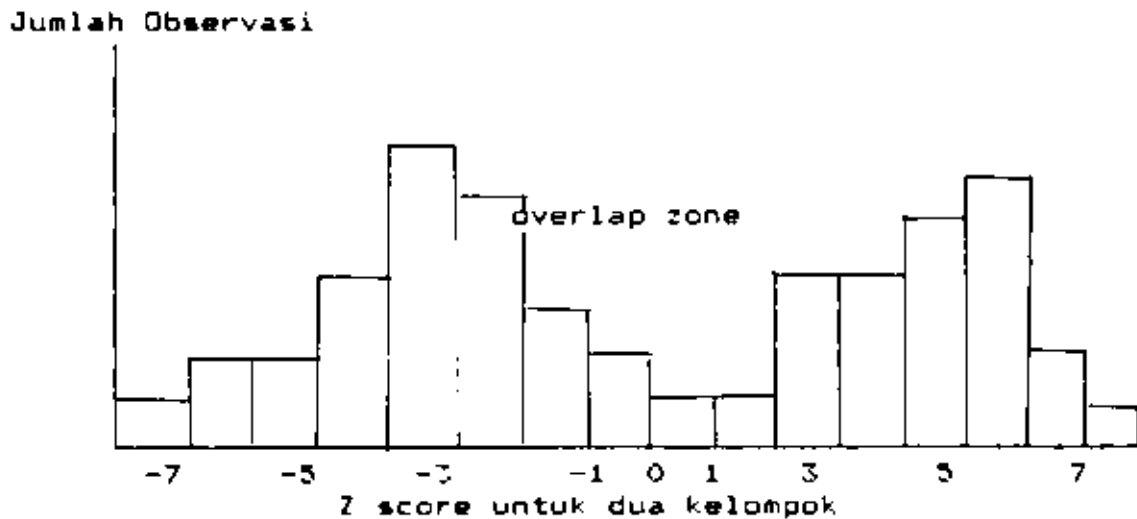
$$\sum R_i = \sum C_j = n$$

Makin besar perbedaan antara hasil observasi dengan hasil yang diharapkan, makin besar nilai χ^2 . Mengingat hasil yang diharapkan didasarkan pada asumsi bahwa tidak ada keterkaitan di antara variabel, maka nilai chi-square yang besar mencerminkan adanya statistical dependence yaitu kedua variabel dalam observasi tersebut terikat (dependent) satu dengan lainnya. Sebaliknya apabila variabel-variabel itu independent satu sama lainnya, maka hasil observasi akan mendekati hasil yang diharapkan, sehingga nilai chi-square yang kecil diartikan sebagai tidak adanya keterkaitan atau statistical independence. Semakin kecil probabilita, semakin tinggi derajat ke-signifikannya yang artinya hasil pengujian yang dilakukan semakin baik. Jadi dalam pengujian fungsi diskriminan, nilai chi-square yang besar dengan probailita yang kecil membuktikan bahwa terdapat keterkaitan antara variabel-variabel pembeda dengan nilai diskriminannya dan keterkaitan tersebut akan terjadi karena suatu kebetulan.

4. Menghitung Nilai Diskriminan

Untuk menghitung nilai diskriminan setiap observasi maka dapat dilihat pada penyebaran nilai diskriminan (Z) semua obesarvasi yang mencerminkan klasifikasi kelompok seperti pada gambar 3.2 berikut ini :

Pengklasifikasian yang baik akan menghasilkan dua kelompok yang benar-benar terpisah (ditunjukkan dengan perbedaan nilai tengah yang cukup besar di antara kedua kelompok, sehingga kesalahan observasi yang sering terjadi bisa dihindari.



Gambar 3.2. Penyebaran Nilai Diskriminan (Z) Semua Observasi yang Mencerminkan Klasifikasi Kelompok

5. Menentukan Cut Off Point dan Nilai Kritis

Apabila adanya nilai-nilai diskriminan yang saling tumpang tindih (*overlapping*) di antara kedua kelompok, perlu ditentukan suatu nilai kritis. Tujuannya adalah untuk memastikan keanggotaan atau karakteristik observasi yang belum diketahui dan menggolongkannya ke dalam kelompok yang sesuai. Nilai kritis adalah cut off point dengan jumlah kesalahan klasifikasi terkecil, sedangkan cut of point diperoleh dari rata-rata dua nilai diskriminan yang berurutan. Untuk mengetahui nilai kritis perlu dilakukan suatu proses *trial and error*.

Hasil akhir klasifikasi dari analisis, dapat dibuat melalui matriks (*Classification Result Matrix*) sebagai berikut :

Actual Group Membership	Predicted Group Membership	
	1	2
1	C_1	I_1
2	I_2	C_2

C_1 dan C_2 merupakan klasifikasi yang tepat. Sedangkan I_1 dan I_2 merupakan klasifikasi salah. Persentase kesalahan yang dibuat fungsi diskriminan dihitung dari :

$$\frac{\text{Jumlah seluruh kesalahan yang dibuat}}{\text{Jumlah observasi dalam sampel}} \times 100\%$$

Sedangkan persentase ketepatan klasifikasi fungsi dihitung dari :

1 - persentase kesalahan yang dibuat.

BAB IV**KEADAAN UMUM PASAR MODAL INDONESIA****4.1. Sejarah Singkat Pasar Modal Indonesia**

Pasar Modal di Indonesia telah dimulai sejak zaman penjajahan Belanda dengan didirikannya *Vereniging Voor de Effectenhandel* pada tanggal 14 Desember 1912 yang sekarang dikenal dengan nama Bursa Efek. Tujuannya adalah untuk mendapatkan dana dalam rangka membiayai pembangunan perkebunan khususnya berkaitan dengan pembangunan perkebunan secara besar-besaran di Indonesia. Efek yang diperdagangkan terdiri dari saham dan obligasi perusahaan-perusahaan perkebunan yang beroperasi di Indonesia yang diterbitkan oleh pemerintah Hindia Belanda. Di samping itu sertifikat saham perusahaan-perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh Kantor Administrasi di Negeri Belanda, serta efek-efek Belanda lainnya.

Dengan semakin berkembangnya pasar modal (Bursa Efek) di Batavia, maka pada tanggal 11 Januari 1925 didirikan Pasar Modal (Bursa Efek) di Surabaya dan pada tanggal 1 Agustus 1925 dibuka pula Pasar Modal (Bursa Efek) di Semarang. Anggota Bursa pada saat itu terdiri dari makelar, komisioner dan bank swasta berasal dari pengusaha Belanda. Sedangkan pemodal (investor) baik perorangan maupun institusional adalah orang-orang Belanda sendiri, sehingga pendirian Pasar Modal (Bursa Efek) pada saat itu hanya untuk kepentingan masyarakat Belanda.

Pada permulaan tahun 1939 suhu politik di Eropa menghangat dengan memuncaknya kekuasaan Adolf Hitler. Hal ini menyebabkan Pemerintah Hindia Belanda memusatkan perdagangan efek di Jakarta, Bursa Efek Di Surabaya dan Semarang ditutup. Pada tanggal 10 Mei 1940 dengan berkecamuknya perang Dunia II, Bursa Efek di Jakarta ditutup dan sejak itu kegiatan Bursa Efek berhenti baik selama pendudukan Jepang maupun perang kemerdekaan Indonesia.

Kegiatan Bursa Efek diaktifkan kembali setelah pemerintah Hindia Belanda mengakui kedaulatan Republik Indonesia pada tahun 1949. Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang Darurat No. 13 tanggal 1 September 1951, kemudian dijadikan Undang-Undang No. 15/1952 tentang Bursa dan Keputusan Menteri Keuangan No. 289737/UU tanggal 1 November 1951. Pada tanggal 3 Juni 1952 Bursa Efek di Jakarta di buka kembali. Penyelenggara Bursa Efek diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek (PFUE) yang terdiri dari 3 Bank Negara dan beberapa makelar efek serta sebagai penasehat adalah Bank Indonesia. Kegiatan Bursa Efek mulai meningkat setelah Bank Industri Negara mengeluarkan pinjaman obligasi pada tahun 1954, 1955 dan 1956.

Kegiatan Bursa Efek berhenti dengan semakin memburuknya hubungan antara Republik Indonesia dengan Pemerintah Hindia Belanda.

Setelah masa orde Baru, Pasar Modal diaktifkan kembali oleh Presiden Soeharto pada tanggal 10 Agustus 1977. Agar

pasar modal dapat berjalan dengan baik, maka sesuai dengan Keputusan Presiden No. 52 Tahun 1976 dibentuklah Badan Pembina Pasar Modal, Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) dan PT. (Persero) Danareksa.

Dalam usaha memperkuat ketahanan ekonomi nasional serta untuk lebih mempercepat proses perluasan pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan efek perusahaan menuju pemerataan pendapatan masyarakat serta lebih berhasilnya pasar modal secara optimal, dipandang perlu untuk menyempurnakan ketentuan pasar modal dengan mencabut Keputusan Presiden No. 52 Tahun 1976 yang diganti dengan Keppres No. 60 Tahun 1988.

Sesuai dengan Keputusan Presiden No. 60 Tahun 1988, tujuan utama dibentuknya Badan Pembina Pasar Modal adalah :

1. Untuk memberikan pengarah dan pertimbangan kebijaksanaan kepada Menteri Keuangan dibidang Pasar Modal.
2. Memberikan pertimbangan kebijaksanaan kepada Menteri Keuangan dalam melaksanakan wewenangnya terhadap PT. Danareksa.

Badan Pembina Pasar Modal terdiri dari Menteri Keuangan selaku ketua merangkap anggota, Menteri Negara Perencanaan Pembangunan Nasional/Ketua Badan Perencanaan Pembangunan Nasional selaku wakil ketua merangkap anggota, Menteri Perindustrian selaku anggota, Menteri Sekretaris Negara selaku anggota, Menteri Muda Keuangan selaku anggota, Gubernur Bank Indonesia selaku anggota, dan Kepala Badan

Koordinasi Penanaman Modal Asing selaku anggota.

Badan Pembina Pasar Modal mempunyai tugas:

1. Memberikan pertimbangan kebijaksanaan kepada Menteri Keuangan dalam melaksanakan wewenangnya di bidang pasar modal.
2. Memeriksa pertimbangan kebijaksanaan kepada Menteri Keuangan dalam melaksanakan wewenangnya terhadap badan usaha negara.

Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEFAM) mempunyai fungsi melakukan pengendalian dan melaksanakan Pasar Modal sesuai dengan kebijaksanaan yang digariskan pemerintah. Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEFAM) mempunyai tugas :

1. Mengadakan penilaian terhadap perusahaan-perusahaan yang akan menjual efek-efeknya melalui Pasar Modal apakah telah memenuhi syarat yang telah ditentukan dan sehat serta baik
2. Terus-menerus mengikuti perkembangan perusahaan-perusahaan yang menjual efeknya melalui pasar modal
3. Melaksanakan pembinaan dan pengawasan terhadap pasar modal yang diselenggarakan oleh swasta nasional.

Sejak diaktifkannya pasar modal, pemerintah telah melakukan berbagai upaya agar pasar modal benar-benar dapat menjadi media bagi dunia usaha untuk memperoleh sumber-sumber pembiayaan dan media bagi investor untuk melakukan investasi.

Kebijaksanaan pemerintah untuk mendorong pasar modal tersebut dituangkan dalam serangkaian Paket Kebijakan

sebagai berikut :

1. Paket Kebijakan 23 Desember 1987 (Pakdes 1987)

Paket kebijakan ini berisi :

- a. Menghapuskan persyaratan laba minimum 10% dari modal sendiri
- b. Diperkenalkannya instrumen baru pasar modal, yaitu saham atas unjuk
- c. Dibukanya bursa paralel sebagai arena perdagangan efek bagi perusahaan-perusahaan yang kecil dan menengah
- d. Dihapuskannya ketentuan batas maksimum fluktuasi harga 4%.

2. Paket Kebijakan Oktober 1988 (Pakto 1988)

Melalui paket ini pemerintah telah melakukan terobosan-terobosan berupa:

- a. Pengenaan pajak penghasilan atas bunga deposito berjangka dan sertifikat deposito tabungan
- b. Pemerintah mengeluarkan kebijakan pemberian kredit Bank kepada nasabah perorangan dari nasabah group yaitu secara berturut-turut tidak melebihi 20% dan 50% dari modal sendiri bank pemberi kredit
- c. Penetapan persyaratan modal minimum untuk mendirikan Bank Umum Swasta Nasional, Bank Pembangunan Swasta Nasional dan Bank Campuran.

Kebijakan ini juga memberikan peluang kepada Bank untuk memanfaatkan pasar modal untuk memperluas permodalannya.

3. Paket Desember 1988 (Pakdes 1988)

Melalui paket ini, pemerintah memberikan kesempatan kepada swasta untuk mendirikan dan menyelenggarakan Bursa diluar Jakarta. Dengan kebijaksanaan ini, dibuka peluang bagi investor di Indonesia bagian lain untuk memperdagangkan efeknya dibursa tersebut, sehingga investor tidak lagi harus memperdagangkan efeknya di Bursa Efek Jakarta. Di samping itu melalui paket ini pemerintah memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk mencatatkan seluruh saham yang telah ditempatkan dan disetor penuh di Bursa (company listing). Dengan demikian diharapkan bahwa saham perusahaan akan lebih marketable.

4. Keputusan Menteri Keungan Nomor: 1055/KMK.013/1989

Keputusan ini memuat tentang pembelian saham oleh Pemodal Asing Melalui Pasar Modal. Melalui keputusan ini, pemerintah membuka kesempatan bagi investor asing untuk berpartisipasi di Pasar Modal Indonesia dalam pemilikan saham-saham perusahaan sampai dengan maksimum 49% di Pasar Perdana, maupun 49% saham yang tercatat di Bursa Efek dan Bursa Paralel. Kebijaksanaan ini disusul dengan Keputusan Menteri Keungan Nomor:1548/KMK/013/1990 yang telah diubah dengan Keputusan Menteri Keungan nomor: 1199/KMK.010/1991 dimana tugas BAPEPAM yang pada mulanya juga penyelenggara Bursa, dengan keputusan tersebut diubah menjadi Pengawas Pasar Modal. Di samping itu juga dibentuk lembaga-lembaga baru seperti Lembaga Kliring Penyelesaian dan Penyimpanan,

Reksa Dana dan lain-lain.

Dengan dikeluarkannya berbagai kebijaksanaan deregulasi, Pasar Modal di Indonesia berkembang dengan sangat pesat. Hal ini tercermin dari bertambahnya jumlah perusahaan yang go public yang meningkat sangat drastis. Demikian pula volume perdagangan di BEJ. Bila pada periode sebelum deregulasi volume perdagangan per hari yang tertinggi yang pernah dicapai adalah sebesar Rp 50 juta, yaitu pada tahun 1982, maka tahun 1993 PT. Bursa Efek Jakarta mencatat volume perdagangan sebesar Rp 117.582 juta (Rp. 117,58 milyar).

Dalam usaha untuk mengembangkan pasar modal, juga pemerintah berusaha untuk terus membuat terobosan-terobosan baru dengan diterbitkannya peraturan-peraturan dan kebijaksanaan selanjutnya yang ditujukan untuk menciptakan pasar modal yang wajar, teratur dan efisien. Dalam rangka melindungi investor dan para pelaku pasar modal lainnya, BAPEPAM mensyaratkan keterbukaan sebagai suatu hal yang utama dan terciptanya keterbukaan tersebut, BAPEPAM telah mengeluarkan berbagai peraturan antara lain sebagai berikut :

- a. Peraturan Nomor: IX.C.1 tentang Keterbukaan Informasi Yang harus segera diumumkan kepada publik, lampiran keputusan Ketua BAPEPAM Nomor: Kep-22/FM/1991.
- b. Peraturan Nomor: IX.A.11 tentang Pembatasan Atas Saham Yang diterbitkan Sebelum Penawaran Umum, lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor : Kep-279/FM/1992.

c. Peraturan Nomor: IX.D.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM nomor : Kep-01/PM1993.

4.2. Pelaku, Instrumen dan Mekanisme Pasar Modal Indonesia

4.2.1. Pelaku Pasar Modal Indonesia

Dalam mekanisme pasar modal di Indonesia, terdapat empat golongan pelaku utama yaitu investor (pemodal), sektor bisnis (emiten), lembaga penunjang pasar modal dan badan pemerintah. Pada waktu perusahaan go public diperlukan keterlibatan underwriter, akuntan publik, notaris, konsultan hukum dan perusahaan penilai untuk emisi saham. Sedangkan untuk emisi obligasi di samping kelima lembaga penunjang tersebut, diperlukan lagi jasa lembaga penunjang yang lain yaitu wali amanat dan guarantor (penanggung). Khususnya Bank yang go Publik , diperlukan pula penilaian dari Bank Sentral.

Setelah memasuki pasar sekunder, lembaga penunjang yang berperan adalah para pedagang dan perantara efek, akuntan publik dan notaris. Khusus untuk obligasi, keterikatan guarantor dan wali amanat dalam emisii obligasi terus melekat sampai dilunasinya pokok pinjaman dan bunga obligasi yang bersangkutan.

1. Penjamin Emisi Efek

Tugas pokok penjamin emisi efek adalah menjamin penjualan seluruh efek yang diemisikan dan wajib membeli sisa efek

yang tidak terjual (*firm underwriting commitment*) serta memberikan jasa-jasa pelayanan lainnya guna membantu emiten dalam memasyarakatkan efeknya melalui pasar modal. Untuk suatu emisi efek, beberapa penjamin emisi efek dapat secara bersama-sama melakukan penjaminan emisi dalam bentuk sindikat penjamin emisi. Penjamin emisi efek berhak atas pembayaran jasa penjaminan emisi yang besarnya ditetapkan atas dasar persetujuan antara pihak emiten dengan penjamin emisi efek, sepanjang tidak melebihi 4% dari nilai emisi efek yang bersangkutan.

2. Akuntan Publik

Akuntan publik berfungsi sebagai lembaga yang bertanggung jawab untuk memeriksa dan memberikan pernyataan pendapat akan kewajaran laporan kondisi keuangan perusahaan yang diperiksa. Salah satu syarat go publik adalah bahwa perusahaan harus menyampaikan laporan keuangan yang telah diperiksa oleh Akuntan Publik selama 2 (dua) tahun terakhir dengan pernyataan pendapat wajar tanpa syarat untuk tahun terakhir. Informasi dan pernyataan pendapat yang tidak benar akan menyesatkan dan merugikan pemerintah, lembaga penunjang pasar modal dan para investor yang akan mengganggu kehidupan pasar modal.

3. Notaris

Bagi dunia pasar modal, peranan notaris diperlukan dalam perubahan anggaran dasar perusahaan yang akan go publik,

RUPS, perjanjian-perjanjian dalam kegiatan penjaminan emisi, penerbitan surat-surat efek dan perjanjian lainnya.

4. Konsultan Hukum

Keabsahan dan legalitas pendirian suatu perusahaan dengan segala perubahan-perubahan yang pernah terjadi, kekayaan, komitmen ataupun ikatan-ikatan bersyarat yang dibuat oleh perusahaan, kemungkinan keterlibatan anggota Direksi perusahaan dan pejabat lainnya dalam perkara perdata maupun pidana serta kesesuaian pelaksanaan kegiatan usaha perusahaan dengan anggaran dasarnya, kesemuanya diteliti oleh konsultan hukum. Hasil pemeriksaan dan penelitian konsultan hukum akan hal-hal tersebut diatas dicantumkan dalam prospektus.

5. Perusahaan Penilai (Appraisal)

Dalam kaitannya dengan pasar modal, perusahaan penilai berfungsi sebagai lembaga yang menilai kewajaran harta kekayaan perusahaan yang akan go public. Penilaian meliputi tanah, bangunan, mesin-mesin dan sarana pelengkap lainnya seperti kendaraan dan peralatan/inventaris kantor lainnya berdasarkan metode penilaian sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Di samping itu perusahaan penilai juga meneliti apakah harta kekayaan tersebut digunakan sesuai dengan tujuan semula serta mempunyai manfaat secara teknis dan ekonomis.

6. Custodian

Pada beberapa sektor kegiatan pasar modal terkadang memerlukan jasa pihak ketiga yang bersifat netral dan dipercaya oleh-pihak yang terlibat. Seperti misalnya dalam penerbitan sertifikat Danareksa dibutuhkan keterlibatan pihak lain untuk menyimpan surat-surat berharga yang menjadi pendukung (backing) daripada sertifikat yang diterbitkan. Perusahaan tempat penyimpanan surat-surat berharga tersebut disebut sebagai Custodian.

7. Wali Amanat

Wali amanat mempunyai tugas pokok mewakili dan melindungi kepentingan para pemegang obligasi sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam perjanjian perwaliamanatan. Perwali-amanatan dalam suatu emisi obligasi dapat dilakukan secara bersama-sama dalam bentuk sindikat wali amanat.

Dalam melaksanakan tugas pokok tersebut, wali amanat melakukan beberapa kegiatan sebagai berikut :

1. Menganalisa kemampuan dan kredibilitas emiten
2. Menilai sebagian atau seluruh harta kekayaan emiten yang diterima olehnya sebagai jaminan
3. Memberikan nasehat yang diperlukan oleh emiten
4. Mempersiapkan dokumen-dokumen yang diperlukan bersama emiten dan penjamin emisi efek
5. Mengawasi pelunasan pinjaman pokok serta bunganya yang harus dipenuhi emiten tepat pada waktunya

6. Bertindak sebagai agen utama pembayaran
7. Terus-menerus mengikuti perkembangan pengelolaan perusahaan emiten dan lainnya
8. Melakukan kegiatan lain yang lazim dilakukan oleh wali amanat.

8. Penanggung (Guarantor)

Tugas Pokok penanggung adalah menanggung dipenuhinya pembayaran pinjaman pokok obligasi beserta bunganya kepada para pemegang obligasi tepat pada waktunya, jika emiten tidak memenuhi kewajibannya. Penanggung yang selama ini membantu perusahaan go public antara lain Bank Ekspor Impor Indonesia.

9. Biro Administrasi Efek

Biro Administarsi Efek adalah merupakan badan hukum berbentuk Perseroan Terbatas yang berkedudukan di kota tempat Bursa Efek diselenggarakan. Tugas pokok daripada Biro Administrasi Efek adalah :

1. Melaksanakan pekerjaan yang dipercayakan kepadanya oleh emiten dan Penjamin Emisi Efek dalam pelaksanaan dan penyelesaian emisi efek.
2. Menata-usahakan pemindahan hak atas efek untuk kepentingan para emiten dan para pemegang efek
3. Melaksanakan kegiatan lain seperti kliring di Bursa Efek, penyimpanan efek dan pembayaran dividen.

10. Anggota Bursa

Anggota Bursa Efek terdiri dari perantara perdagangan efek dan pedagang efek. Perantara dan pedagang efek tersebut bergabung dalam suatu induk organisasi yang disebut Persekutuan Pedagang Uang dan Efek atau disingkat PFUE.

4.2.2. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal adalah suatu surat-surat berharga (securities) yang diperdagangkan baik di Bursa (on floor) maupun diluar Bursa (off floor). Dalam Keputusan Menteri Keuangan No. 697/KMK. 011/1985 tanggal 5 Agustus 1985 tentang perdagangan efek dijelaskan bahwa yang dimaksudkan dengan efek adalah setiap saham, obligasi atau bukti lainnya termasuk sertifikat atau surat pengganti serta bukti sementara dari surat tersebut, bukti keuntungan dan surat-surat jaminan, opsi atau hak-hak lainnya untuk memesan atau membeli saham, obligasi atau bukti penyertaan dalam modal atau pinjaman lainnya serta setiap alat yang lazim dikenal sebagai efek.

Dewasa ini instrumen/surat-surat berharga yang sudah ada di Pasar Modal terdiri dari Saham, Obligasi dan Sertifikat Danareksa.

1. Saham

Saham adalah tanda penyertaan modal pada Perseroan Terbatas sebagaimana diatur dalam Kitab Undang-Undang Hukum Dagang.

Jenis saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia adalah saham biasa (common stock) dan preferen (preferred stock).

2. Obligasi

Obligasi adalah surat tanda meminjamkan uang yang mempunyai jangka waktu tertentu, biasanya lebih dari 1 tahun. Dengan demikian pada hakekatnya obligasi adalah surat tagihan uang atas beban/tanggungannya pihak yang menerbitkan/mengeluarkan obligasi tersebut.

3. Sertifikat Danareksa

Sertifikat Danareksa adalah surat berharga yang diterbitkan PT (Persero) Danareksa untuk mewakili efek/surat berharga yang dibeli oleh PT. Danareksa sebagai pendukung atau jaminannya.

4.2.3. Mekanisme Pasar Modal Indonesia

Perusahaan-perusahaan yang go public di pasar modal, berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990, tentang pasar modal, pada umumnya melalui beberapa tahap sebagai berikut :

1. Tahap Persiapan

Pada tahap ini perusahaan dapat menghubungi BAPEPAM guna memperoleh penjelasan mengenai persyaratan emisi. Selanjutnya menyampaikan surat pernyataan keinginan untuk melalui emisi saham pada BAPEPAM. Sebelum perusahaan

memperiapkan lampiran-lampiran pernyataan pendaftaran emisi terlebih dahulu perusahaan harus menghubungi penjamin emisi dan lembaga profesi penunjang pasar modal seperti Akuntan Public, Konsultan Hukum dan Notaris. Lampiran dari pernyataan pendaftaran emisi antara lain :

- a. Rancangan prospektus, iklan, surad edaran dan selebaran yang digunakan untuk menawarkan efek.
- b. Salinan akte pendirian/anggaran dasar dengan perubahan-perubahannya.
- c. Laporan keuangan emiten untuk dua tahun terakhir yang disusun dengan prinsip-prinsip akuntansi Indonesia seperti laporan Akuntan Public.

2. Tahap Pendaftaran Emisi Efek

Setelah emiten menyusun dan mengisi formulir pernyataan pendaftaran Emisi Saham dan mempersiapkan lampiran-lampiran yang diperlukan, maka tahap berikutnya adalah penyerahan dokumen tersebut kepada ketua BAPFAM. Dalam jangka waktu 4 hari setelah diterimanya pernyataan pendaftaran dan informasi tambahan lain yang dibutuhkan atau diminta BAPFAM dipenuhi serta memenuhi syarat yang ditetapkan, maka pendaftaran menjadi efektif. Setelah itu Emiten dapat melaksanakan penawaran di pasar perdana. Pokok-pokok pelaksanaan pasar perdana adalah :

- a. Harga saham pada pasar perdana ditetapkan atas dasar kesepakatan antara emiten dengan penjamin emisi efek.

- b. Ketentuan mengenai pasar perdana ditetapkan dalam perjanjian penjamin emisi.
- c. Penjamin emisi efek wajib menyampaikan laporan pelaksanaan kegiatan pasar perdana kepada BAPEPAM selambat-lambatnya 7 hari kerja sebelum tanggal pencatatan di Bursa Efek.

3. Pencatatan Saham di Bursa Efek

Tahap ini sebenarnya telah berada diluar proses emisi. Namun perlu dijelaskan sebagai informasi tentang adanya kewajiban pencatatan saham di Bursa Efek. Peraturan yang berlaku menetapkan bahwa saham yang pernyataan pendaftarannya telah efektif dan telah ditawarkan kepada masyarakat wajib dicatatkan di Bursa Efek selambat-lambatnya 90 hari terhitung sejak tanggal efektif tersebut.

4.3. Perkembangan Terakhir Pasar Modal Indonesia

Ada 4 (empat) faktor penting yang dapat digunakan sebagai tolak ukur untuk melihat kecenderungan perkembangan pasar modal yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Nilai Kapitalisasi Pasar, Volume Perdagangan Saham dan Transaksi Perdagangan Saham yang dilakukan oleh Investor Indonesia dan Asing. Faktor-faktor tersebut dapat dijelaskan berikut ini :

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks harga saham Gabungan (IHSG) baik Bursa Efek Jakarta maupun Bursa Efek Surabaya menunjukkan kenaikan yang cukup

mantap dan meyakinkan selama tahun 1993. Pada awal tahun 1993 angka IHSG PT. BEJ adalah sebesar 280,30 dan pada akhir tahun meningkat menjadi 588,76 atau mengalami kenaikan sebesar 110,05%. Angka kenaikan IHSG sejak dari bulan Januari dan tidak pernah mengalami penurunan. Demikian halnya IHSG yang tercatat di PT. Bursa Efek Surabaya, dimana pada awalbulan Januari menunjukkan angka IHSG sebesar 115,57 meningkat menjadi 187,55 pada akhir bulan Desember 1993, atau mengalami peningkatan sebesar 62,28 % (lihat Lampiran 1).

2. Nilai Kapitalisasi Pasar

Nilai Kapitalisasi Pasar yang tercatat di PT. BEJ untuk periode 27-30 Desember 1993 adalah sebesar Rp. 69.299,7 milyar. Nilai tersebut adalah dari jumlah saham yang tercatat yaitu sebanyak 9.787.420.323 saham. Apabila dibandingkan dengan nilai kapitalisasi pada tahun 1991 dan tahun 1992 yang jumlahnya masing-masing sebesar Rp. 16,438 milyar dan Rp. 24,839,5 milyar, maka telah terjadi kenaikan nilai kapitalisasi secara berturut-turut sebesar 321,585 dan 178,98%; sementara jumlah saham yang tercatat mengalami kenaikan masing-masing sebesar 162,44% dan 56,50% karena jumlah saham yang tercatat pada tahun 1991 dan 1992 adalah masing-masing sebanyak 3.729.454.279 saham dan 6.253.916.082 saham. Demikian halnya PT. BES mencatat bahwa sejak beroperasi pada tahun 1992 yang lalu

hingga sekarang, telah terjadi kenaikan nilai kapitalisasi pasar dari Rp. 23.838,8 milyar pada tahun 1992 menjadi Rp. 54.097,3 milyar atau meningkat sebesar 126,93%. Hal yang sama juga terjadi pula pada jumlah saham yang diperdagangkan yang juga mengalami peningkatan sebesar 51,47% yaitu dari 5.387.632.743 saham pada tahun 1992 menjadi 8.160.518.476 saham pada akhir desember 1993 (lihat lampiran 2).

3. Volume Perdagangan Saham

Baik nilai maupun volume perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dalam kurun waktu dua tahun terakhir setiap bulannya mengalami kenaikan. Nilai perdagangan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta selama tahun 1991 meningkat dari sekitar Rp. 635.371 juta pada bulan Januari menjadi sekitar Rp.705,736 juta bulan desember. Pada tahun 1993, nilai perdagangan meningkat dari Rp. 1.440.992 juta pada bulan Januari menjadi Rp. 3.464.418 juta pada bulan Desember, demikian juga di PT BES secara keseluruhan mengalami kenaikan meskipun berfluktuasi. (lihat lampiran 3).

4. Transaksi Perdagangan Saham Oleh Investor Indonesia dan Investor Asing

Salah satu faktor untuk mengukur perkembangan pasar modal Indonesia adalah posisi investor asing. Apabila transaksi beli dan jual para investor asing menunjukkan angka

positif dalam arti beli lebih besar dari nilai jual, maka dapat disimpulkan bahwa investor asing masih menaruh kepercayaan dan masih mau menanamkan dana baru di bursa. Dalam tahun 1992 hingga tanggal 5 November 1993, menunjukkan bahwa angka positif (asing beli lebih banyak daripada jual). Di samping nilai yang positif tersebut, nilai transaksi jual dan beli yang terjadi dari waktu ke waktu juga menunjukkan kenaikan. Posisi akhir yang negatif (di mana asing lebih banyak jual daripada beli) hanya terjadi pada tahun 1991 (lihat lampiran 4).

BAB V

DISKRIPSI HASIL PENELITIAN

5.1. Gambaran Umum Perusahaan-perusahaan Sampel Penelitian

Perusahaan yang menjadi obyek dalam penelitian ini terdiri dari 55 perusahaan yaitu :

1. PT. Aqua Golden Mississippi

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1973 dengan bidang usaha Industri Minuman. Pada tahun 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 1.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 7.500,- atau total nilai Rp. 7,500 milyar.

2. PT. Delta Jakarta

Perusahaan didirikan tahun 1970 dengan bidang usaha Industri Minuman. Pada tahun 1983, perusahaan melakukan emisi saham di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut adalah 6.618.600 lembar saham dengan harga perdana Rp. 1.500,- atau total nilai Rp. 9,93 milyar. Perkembangan selanjutnya pada tahun 1988 melakukan emisi tambahan sebanyak 6.633.700 lembar saham serta pada tahun 1989 perusahaan juga melakukan company listing sebanyak 11.315.700 lembar saham.

3. PT. Mayora Indah

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1977 dengan bidang usaha Industri Makanan Olahan. Pada tahun 1990 perusahaan

tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang ditawarkan melalui Bursa Efek kepada publik sebanyak 3.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 9.300,- atau total nilai Rp. 27,900 milyar. Pada tahun 1992 perusahaan menawarkan saham terbatas (Right issue) sebanyak 63.000.000 lembar dengan harga Rp. 1.000,- per lembar atau total nilai Rp. 63 milyar.

4. PT. Multi Bintang Indonesia

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1929 dengan nama Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen dengan bidang usaha Industri Bir. Pada tahun 1981 nama Perseroan dirubah menjadi PT. Multi Bintang Indonesia. Pada tahun 1981 perusahaan menawarkan sahamnya di Bursa Efek dengan jumlah emisi sebanyak 3.520.012 lembar dengan harga perdana Rp 1.570,-

5. PT. Sari Husada

Pada tahun 1954 Pemerintah Indonesia bekerja sama dengan PBB mendirikan pabrik susu nabati NV. Saridele. Pada tahun 1962 hubungan Pemerintah Indonesia dengan PBB terputus, pada waktu itu pengolahan NV. Saridele diserahkan kepada Badan Pimpinan Umum (BPU) Farmasi Negara dan NV. Saridele dirubah menjadi Perusahaan Negara (PN) Sari Husada. Pada tahun 1968 dengan dibentuknya PT. Kimia Farma, pengolahan NV. Sari Husada diserahkan kepada PT. Kimia Farma dan nama NV. Sari Husada berubah menjadi PT. Kimia Farma Unit IV. Pada tahun 1972 PT. Kimia Farma mengadakan patungan dengan PT. Tigaraksa yang dirubah namanya menjadi

PT. Sari Husada. Kegiatan utama PT. Sari Husada adalah pembuatan segala macam susu dan makanan bayi.

Pada tahun 1983, perusahaan melakukan emisi saham sebanyak 1.000.000 lembar dengan harga perdana R. 1.850,- atau total nilai Rp. 1,850 milyar. Pada tahun 1986 perusahaan mengadakan emisi II sebanyak 217.720 dengan total nilai Rp. 407.136.400.

6. PT. Suba Indah

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1975 dengan bidang usaha Industri Makanan dan Minuman. Pada tahun 1991 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang ditawarkan kepada Publik sebanyak 3.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 3.700,- atau total nilai Rp. 11,100 milyar.

7. PT. Sepatu Bata

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1931 dengan bidang usaha Industri Sepatu. Pada tahun 1982, perusahaan mengemisikan sebagian sahamnya di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 1.200.000 lembar dengan harga perdana Rp. 1.275 atau total nilai sebesar Rp. 1,53 milyar.

8. PT. Gudang Garam

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1971 dengan bidang usaha Industri Rokok. Pada tahun 1990 perusahaan ini tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan sebanyak

57.807.800 lembar dengan harga perdana Rp. 10.250,- atau total nilai 592,529 milyar.

9. PT. HM. Sampoerna

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1963 dengan bidang usaha Industri Rokok. Pada tahun 1990 perusahaan ini tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan sebanyak 27.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 12.600,- atau total nilai 340,200 milyar.

10. PT. Eratex Djaya Ltd.

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1972 dengan bidang usaha Industri Tekstil. Perusahaan ini merupakan perusahaan patungan diantara Eastern Coffon Mills Ltd., UniSouth Holdings Ltd., Limmens Investment Ltd., dan PT. Private Development Finance Company of Indonesia Ltd. Pada tahun 1990 perusahaan ini tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan sebanyak 6.139.750 lembar dengan harga perdana Rp. 7.550,- atau total nilai 46,355 milyar.

11. PT. Hadtex Indosynthetic

Perseroan ini didirikan pada tahun 1973 dengan nama PT. Harapan Djaya 4 Saudara. Pada tahun 1989 nama perseroan diubah menjadi PT. Hadtex Indosynthetic. Perseroan ini bergerak dalam bidang usaha Industri Tekstil. Pada tahun 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 7.000.000 lembar

dengan harga perdana Rp. 11.750,- atau total nilai Rp. 82,250 milyar. Pada tahun 1993 perusahaan mengadakan penawaran saham terbatas (right issue) sebanyak 95.000.000 dengan total nilai Rp. 171 milyar.

12. PT. Indorama Synthetic

Perusahaan didirikan pada tanggal 3 April 1974 dengan bidang usaha Industri Pemintalan Benang. Pada tahun 1990 perusahaan menawarkan sahamnya ke pasar modal. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut adalah 7.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 12.500,- atau total nilai Rp. 87,500 milyar.

13. PT. Polysindo Eka Perkasa

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1984 dengan bidang usaha Industri Tekstil. Pada tahun 1991 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 12.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 8.900,- atau total nilai Rp. 106,800 milyar. Pada tahun 1993 perusahaan mengadakan penawaran saham terbatas (right issue) sebanyak 184.000.000 dengan total nilai Rp 184 milyar.

14. PT. Roda Vivatex

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1980 dengan bidang usaha Industri Tekstil. Pada tahun 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada

tahun tersebut sebanyak 1.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 7.500,- atau total nilai Rp. 7,500 milyar. Pada tahun 1993 perusahaan mengadakan right issue sebanyak 14.000.000 lembar dengan total nilai Rp. 35 milyar.

15. PT. Great River Garment Industries

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1976 dengan bidang usaha Industri Pakaian Jadi. Pada tahun 1989 perusahaan menawarkan sebagian sahamnya di Bursa Efek. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut adalah 4.900.000 lembar dengan nilai perdana Rp. 42,63 milyar. Pada tahun 1990 perusahaan melakukan partial listing sebanyak 4.500.000 lembar dengan nilai perdana Rp. 63 milyar. Pada akhir tahun 1990 jumlah saham yang diemisikan adalah 9.400.000 lembar saham dengan nilai perdana Rp. 105,63 milyar.

16. PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia

Perusahaan didirikan pada tanggal 2 Oktober 1972 dengan bidang usaha Industri Pulp, Kertas dan Stationery. Pada tahun 1990 perusahaan menawarkan sahamnya ke pasar modal. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut adalah 9.300.000 lembar dengan harga perdana Rp. 9.500,- atau total nilai Rp. 88,350 milyar.

17. PT. Unggul Indah Corporation

Perusahaan didirikan pada tahun 1983 dengan bidang usaha Industri Kimia. Perusahaan melakukan emisi perdana

tahun 1989 sebesar 9.000.000 lembar dengan nilai perdana Rp. 155,25 milyar. Pada tahun 1990 perusahaan melakukan company listing serta pemberian saham bonus sehingga jumlah saham yang diemisikan hingga akhir tahun 1990 menjadi 65.400.000 lembar dengan nilai perdana Rp. 1.417,95 milyar.

18. PT. Duta Pertiwi Nisantera

Perseroan ini didirikan pada tahun 1982 dengan nama PT. Dharma Pertiwi Nusantara. Pada tahun 1985, nama perseroan diubah menjadi PT. Duta Pertiwi Nusantara. Perseroan ini bergerak dalam Industri Formalin dan Thermosetting Adhesives. Pada tahun 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 3.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 8.100,- atau total nilai Rp. 24,300 milyar.

19. PT. Ekadharna Tape Industries

Perseroan ini didirikan pada tahun PT. Ekadharna Widya Graphika. Sejak 1990 perseroan ini telah diubah menjadi PT. Ekadharna Tape Industries. Perusahaan ini bergerak dalam bidang Industri Perekat. Pada tahun 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 1.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 6.500,- atau total nilai Rp. 6,500 milyar.

20. PT. Intan Wijaya Chemical Industry

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1981 dengan bidang usaha Industri Perekat Kayu Lapis (Glue/resin) yang sangat diperlukan dalam memproduksi kayu lapis. Pada tahun 1990 Perusahaan menawarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut adalah 4.000.000 lembar saham dengan harga perdana Rp. 8.250,- per lembar atau nilai emisi Rp. 33 milyar.

21. PT. Kurnia Kapuas

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1981 dengan bidang usaha Industri Perekat. Pada tahun 1991 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 4.500.000 lembar dengan harga perdana Rp. 5.700,- atau total nilai Rp. 25,650 milyar.

22. PT. Argha Karya

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1981 dengan bidang usaha Industri Plastik dan Gelas. Pada tahun 1992 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 16.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 3.800,- atau total nilai Rp. 60,800 milyar.

23. PT. Berlina Corporation

Perusahaan didirikan pada tahun 1969 dengan bidang usaha industri plastik. Pada tahun 1989 perusahaan mulai melakukan emisi saham di pasar modal Indonesia yakni

1.750.000 lembar dengan nilai perdana Rp. 11,825 milyar. Pada tahun yang sama perusahaan juga mengadakan company listing sehingga jumlah saham yang diemisikan sampai dengan akhir tahun 1990 adalah 5.750.000 lembar dengan nilai perdana Rp. 45.425 milyar. Jumlah saham yang ditempatkan dan disetor penuh baik pada tahun 1989 maupun tahun 1990 telah diemisikan seluruhnya.

24. PT. Dynaplast

Perusahaan didirikan pada tahun 1959 dengan bidang usaha Industri Komponen dan Kemasan Plastik. Pada tahun 1991 perusahaan menawarkan sahamnya ke pasar modal. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut adalah 2.500.000 lembar dengan harga perdana Rp. 5.600,- atau total nilai Rp. 14 milyar.

25. PT. Trias Sentosa

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1979 dengan bidang usaha Industri Plastik dan Gelas. Pada tahun 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 3.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 11.800,- atau total nilai Rp. 35,400 milyar. Pada tahun 1993 perusahaan mengadakan penawaran saham terbatas (right issue) sebanyak 48.000.000 dengan total nilai Rp. 96 milyar.

26. PT. Gadjah Tunggal

Perusahaan didirikan pada tahun 1961 dengan bidang usaha Industri Ban Kendaraan. Pada tahun 1990 perusahaan menawarkan sahamnya ke pasar modal. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut adalah 20.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 5.500,- atau total nilai Rp. 110 milyar.

27. PT. Good Year

Perusahaan didirikan pada tahun 1917 dengan nama NV. The Goodyear Tire & Rubber Company Limited yang kemudian diubah menjadi PT. Good Year Indonesia pada tahun 1978 dengan bidang usaha Industri Ban. Pada tahun 1980, perusahaan menawarkan sebagian sahamnya melalui Pasar Modal Indonesia. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut adalah 6.150.000 lembar saham dengan harga perdana Rp. 1.250,- atau nilai kapitalisasi sebesar Rp. 7.687 milyar.

28. PT. Indocement Tunggal Prakarsa

Perusahaan didirikan pada tahun 1985 dengan bidang usaha industri semen. Pada tahun 1989 perusahaan menawarkan sebagian sahamnya ke pasar modal. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut adalah 89.832.150 lembar dengan nilai perdana Rp.898,322 milyar (lihat lampiran). Jumlah saham yang diemisikan tidak mengalami perubahan hingga akhir tahun 1990 begitu juga jumlah saham yang ditempatkan dan

disetor penuh. Jumlah saham yang ditempatkan dan disetor penuh baik pada tahun 1989 maupun pada tahun 1990 adalah 48,261.000 lembar.

29. PT. Semen Cibinong

Perusahaan didirikan pada tahun 1971 sebagai perusahaan patungan antara Pemerintah Indonesia melalui PT. Semen Gresik dengan pengusaha-pengusaha luar negeri yaitu Gypsum Carrier Inc., Panama, International Finance Corporation, USA dan Bamerical International Finance Corporation. Perusahaan ini tercatat di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1977. Jumlah saham yang ditawarkan kepada masyarakat adalah sebanyak 178.750 lembar dengan harga perdana Rp. 10.000,- atau total nilai Rp. 1,787 milyar. Pada tahun 1990 perusahaan mengadakan tambahan penawaran saham sebesar 14.000.000 lembar dengan nilai emisi Rp. 140 milyar.

30. PT. Semen Gresik

Perusahaan ini berdiri pada tahun 1953 dengan bidang usaha Industri Semen. Pada tahun 1991 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang ditawarkan kepada masyarakat adalah sebanyak 40.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 7.000,- atau total nilai Rp. 280 milyar.

31. PT. Lionmesh Prima

Perseroan ini didirikan pada tahun 1982 dengan nama PT. Lion Weldmesh Prima. Pada tahun 1984 nama perseroan

dirubah menjadi PT. Lionmesh Prima. Perseroan ini bergerak dalam bidang usaha Industri Jaring Kawat Baja Las. Pada tahun 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 600.000 lembar dengan harga perdana Rp. 7.200,- atau total nilai Rp. 4,320 milyar.

32. PT. Iki Indah Kabel

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1981 dengan bidang usaha Industri Kabel. Pada tahun 1991 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 3.500.000 lembar dengan harga perdana Rp. 4.950,- atau total nilai Rp. 17,325 milyar.

33. PT. Jembo Cable Company

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1973 dengan bidang usaha Industri Kabel. Pada tahun 1992 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 10.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 4.750,- atau total nilai Rp. 47,500 milyar.

34. PT. Kabelindo Murni

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1979 dengan bidang usaha Industri Kabel dan Alat Perlengkapan Kabel. Pada tahun 1992 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 3.100.000 lembar dengan harga perdana Rp. 6.000,- atau total nilai

Rp. 18,600 milyar.

35. PT. Kabel Metal Indonesia

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1972 dengan bidang usaha Industri Kabel Listrik dan Telekomunikasi. Pada tahun 1992 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan sebanyak 10.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 3.500,- atau total nilai Rp. 35 milyar.

36. PT. Astra Graphia

Perusahaan didirikan pada tahun 1975 dengan bidang usaha industri elektronik dan peralatan kantor. Pada tahun 1989 perusahaan melakukan emisi saham di pasar modal sebesar 3.075.000 lembar dengan nilai perdana Rp. 26,291 milyar. Jumlah saham yang diemisikan maupun jumlah saham yang ditempatkan dan disetor penuh tidak mengalami perubahan hingga akhir tahun 1990. Jumlah saham yang ditempatkan dan disetor penuh pada tahun 1989 maupun tahun 1990 sebanyak 15.375.000 lembar.

37. PT. Metrodata Electric

Perseroan ini semula bernama PT. Sarana Hitech Systems, didirikan pada tanggal 17 Februari 1983 sebagai salah satu perusahaan yang tergabung dalam kelompok Metrodata dan juga merupakan anggota kelompok Metropolitan Development (MD). Pada tanggal 10 Oktober 1989, nama perseroan diganti menjadi PT. Metrodata Epsindo. Perseroan ini bergerak dalam bidang

Industri Elektronik. Pada tahun 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 1.468.000 lembar dengan harga perdana Rp. 6.800,- atau total nilai Rp. 9,982 milyar.

38. PT. Trafindo Perkasa

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1981 dengan bidang usaha Industri Elektronik. Pada tahun 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 1.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 9.800,- atau total nilai Rp. 9,800 milyar.

39. PT. Indospring

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1978 dengan bidang usaha Industri Automotif. Pada tahun 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 3.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 9.000,- atau total nilai Rp. 27,000 milyar.

40. PT. Lippo Industries

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1979 dengan bidang usaha Industri Automotif dan Produk Penunjang. Pada tahun 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 1.250.000 lembar dengan harga perdana Rp. 8.900,- atau total nilai Rp. 11,125 milyar.

41. PT. Nipress

Perseroan ini didirikan pada tahun 1970 dengan status Penanaman Modal Asing yang merupakan kerja sama Perseroan dengan Nippondenchi Kogyo Co. Limited Jepang. Pada tahun 1974 perseroan mengakhiri kerja sama dengan Nippondenchi Kogyo Co. Limited Jepang sehingga status Perseroan berubah dari Penanaman Modal Asing menjadi Penanaman Modal Dalam Negeri sesuai dengan persetujuan Badan Koordinasi Penanaman Modal tanggal 16 Desember 1974. Perseroan ini bergerak dalam bidang Industri Accu (Aki). Kapasitas produksi per tahun adalah sebesar 200.000 unit per tahun.

Pada tahun 1991 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 4.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 5.000,- atau total nilai Rp. 20,- milyar.

42. PT. Prima Alloy Steel Universal

Perseroan ini didirikan pada tanggal 20 Februari 1984 di Surabaya. Perseroan bergerak dalam bidang Industri Velg kendaraan bermotor yang terbuat dari Aluminium Alloy. Pada tahun 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 2.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 6.750,- atau total nilai Rp. 13.500 milyar.

43. PT. United Tractors

Perseoran ini didirikan pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT. Inter Astra Motor Works. Nama perseoran kemudian diubah menjadi PT. United Tractors pada tanggal 28 Nopember 1972. Perusahaan ini bergerak dalam bidang Industri Automotif dan Produk Penunjang. Pada tahun 1989 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 2.700.000 lembar dengan harga perdana Rp. 7.250,- atau total nilai Rp. 19,575 milyar. Pada tahun 1991 perusahaan mengadakan penawaran saham terbatas (right issue) sebanyak 11.500.000 dengan total nilai Rp. 25,300 milyar.

44. PT. Inter-Delta

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1976 dengan bidang usaha Industri Peralatan Fotografi. Pada tahun 1989 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 1.250.000 lembar dengan total nilai Rp. 9,- milyar.

45. PT. Modern Photo Film

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1971 dengan bidang usaha Industri Peralatan Fotografi. Pada tahun 1991 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 4.500.000 lembar dengan harga perdana Rp. 6.800,- atau total nilai Rp. 30,600

milyar.

46. PT. Bayer Indonesia

Perusahaan ini mulai beroperasi pada tahun 1957 dengan bidang usaha Industri Farmasi. Pada tahun 1982, perusahaan menawarkan sebagian sahamnya kepada masyarakat. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun pada tahu tersebut adalah 2.324.100 lembar dengan harga perdana Rp. 1.325,-. Bila dilihat jenis saham yang terdapat pada neraca perusahaan, perusahaan memiliki dua jenis saham yang ditempatkan dan disetor penuh yakni 5.422.900 lembar saham biasa dan 2.324.100 lembar saham preferen non kumulatif.

47. PT. Dankos Laboratories

Perusahaan didirikan pada tahun 1976 dengan bidang usaha industri farmasi. Pada tahun 1989 perusahaan melakukan emisi perdana di Bursa Efek yakni 525.000 lembar dengan nilai perdana Rp. 3,413 milyar. Pada tahun 1990 perusahaan melakukan company listing sehingga jumlah saham yang diemisikan sampai akhir 1990 menjadi 2.625.000 lembar dengan nilai perdana Rp. 37,223 milyar.

48. PT. Kalbe Farma

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1966 dengan bidang usaha Industri Farmasi. Pada tahun 1991 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 10.000.000 lembar dengan harga

perdana Rp. 7.800,- atau total nilai Rp. 78,- milyar. Pada tahun 1993 perusahaan mengadakan penawaran saham terbatas (right issue) sebanyak 8.000.000 lembar dengan nilai emisi Rp. 68.240 milyar.

49. PT. Merck Indonesia

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 14 Oktober 1970 dengan bidang usaha industri farmasi. Perusahaan ini memulai kegiatannya pada bulan September 1974 dengan menghasilkan obat-obatan guna memenuhi kebutuhan masyarakat Indonesia. Pada tanggal 23 Juli 1981, perusahaan ini tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan sebanyak 1.680.000 lembar dengan nilai nominal Rp. 1000,- dan harga perdana sebesar Rp. 1.900,- per lembar atau total nilai emisi Rp. 3,192 milyar.

50. PT. Schering-Plough

Perseroan ini semula bernama PT. Essex Indonesia, didirikan pada tanggal 1 Nopember 1972 sebagai usaha patungan antara Schering Corporation, sebuah perusahaan riset farmasi yang tersebar diseluruh dunia yang berkantor pusat di Amerika Serikat dengan Bernard Murimboh, seorang pengusaha Indonesia. Pada tahun 1989 telah dibuat perjanjian antara Schering A.G dari Berlin Barat, Jerman Barat dan Schering-Plough Corporation dari New Jersey, Amerika Serikat, berdasarkan mana Schering-Plough Corporation memiliki hak untuk menggunakan nama schering-Plough di hampir semua negara.

Sebagai akibat dari perjanjian ini, PT. Essex Indonesia telah mengganti namanya menjadi PT. Schering-Pough Indonesia pada saat penawaran umum. Perseroan ini bergerak dalam bidang Industri Farmasi. Pada tahun 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 892.800 lembar dengan harga perdana Rp. 12.750,- atau total nilai Rp. 11,383 milyar.

51. PT. Pfiser Indonesia

Perusahaan didirikan tahun 1969 dengan bidang usaha Industri Pharmasi. Perusahaan mulai berproduksi komersil pada tanggal 1 Mei 1971. Pada tahun 1983, perusahaan menawarkan sebagian sahamnya kepada masyarakat. Jumlah saham yang diemisikan adalah sebanyak 600.000 lembar dengan harga perdana Rp. 1.425,- atau total nilai Rp. 0,855 milyar.

52. PT. Unilever Indonesia

Perusahaan didirikan tahun 1933 dengan bidang usaha Industri Barang Konsumsi. Pada tahun 1982, perusahaan menawarkan sebagian sahamnya kepada masyarakat. Jumlah saham yang diemisikan adalah sebanyak 9.200. 000 lembar dengan harga perdana Rp. 3.175 atau total nilai Rp. 29,210 milyar.

53. PT. Branta Mulia

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1981 dengan bidang usaha Industri kain dan ban. Pada tahun 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan

pada tahun tersebut sebanyak 12.500.000 lembar dengan harga perdana Rp. 9.250,- atau total nilai Rp. 115,625 milyar.

54. PT. Unitex

Berdasarkan Undang-undang No. 1/1967 tentang PMA, beberapa perusahaan yang sudah mempunyai reputasi internasional yaitu Unitika Ltd., Jepang, Marubeni Corporation, Jepang, Private Corporation, USA bersama-sama dengan pengusaha nasional mendirikan usaha patungan PT. Unitex yang bergerak dalam bidang industri tekstil.

Pada tahun 1982 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan adalah sebanyak 733.500 lembar dengan harga perdana Rp. 1.475,- atau total nilai Rp. 1.081 milyar.

55. PT. Surya Toto Indonesia

PT. Surya Toto Indonesia ini didirikan pada tahun 1977 dan pada tahun 1990 perusahaan tersebut tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 2.687.500 lembar dengan harga perdana Rp. 14.300,- atau total nilai Rp. 38,431 milyar.

5.2. Pertumbuhan Usaha Perusahaan Go Public

Pertumbuhan usaha atau pertumbuhan penjualan adalah kenaikan dalam penjualan yang dihitung dalam persentase. Pertumbuhan usaha dari perusahaan go public dapat dilihat pada tabel 5.5 berikut ini.

Tabel 5.5 tersebut menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan usaha atau pertumbuhan penjualan pada tahun 1992 adalah sebesar 18,64%. Tingkat pertumbuhan usaha/penjualan yang sangat tinggi dari rata-rata pertumbuhan usaha/penjualan industri yang go public adalah PT. Indorama Synthetic, PT. Indocement Tungal, PT. Kalbe Farma, dan PT. Kurnia Kapuas.

Rata-rata pertumbuhan Usaha perusahaan yang Go Public pada tahun 1993 adalah sebesar 28,04%. Perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhannya sangat tinggi dari rata-rata pertumbuhan usaha industri yang Go public tahun 1993 berturut-turut masing-masing adalah perusahaan PT. Semen Cibinong, PT. Lionmesh Prima, PT. Berlina, dan PT. Duta Fertiwi Nusantara.

Apabila rata-rata pertumbuhan usaha pada tahun 1992 dibandingkan tahun 1993 maka terjadi kenaikan pertumbuhan usaha. Kenaikan ini disebabkan terjadi kenaikan pertumbuhan usaha dari beberapa perusahaan yaitu perusahaan PT. Semen Cibinong dari 72,95% menjadi 104,63%, PT. Lionmesh Prima dari (-9,41%) menjadi 72,45%, PT. Berlina dari 8,95% menjadi 69,76%, PT. Multi Bintang dari 8,54% menjadi 29,81%, PT. Sari Husada dari 12,61% menjadi 38,02, PT. Hadtex Indosynthetic, dari 20,55% menjadi 35,07%, PT. Unggul Indah Corporation dari 20,31% menjadi 41,95%, PT. Duta Fertiwi Nusantara dari (-14,92%) menjadi 49,06%, dan PT. Indospring dari 4,33% menjadi 45,00%.

Tabel 5.5.
Pertumbuhan Usaha Perusahaan Go Public
Tahun 1992 dan 1993

NO.	Nama Industri	Tahun 1992 (%)	Tahun 1993 (%)
1.	PT. Aqua Golden M	21,05	11,29
2.	PT. Delta Jakarta	17,86	17,99
3.	PT. Mayora Indah	22,35	35,19
4.	PT. Multi Bintang	8,54	29,81
5.	PT. Sari Husada	12,61	38,02
6.	PT. Suba Indah	24,40	18,52
7.	PT. Sepatu Bata	12,11	23,12
8.	PT. Gudang Garam	20,01	17,59
9.	PT. HM. Sampoerna	34,23	29,92
10.	PT. Eratex Djaya	-3,89	2,85
11.	PT. Hadtex Indosyn.	20,55	35,07
12.	PT. Indorama Synth.	116,66	24,58
13.	PT. Polysindo Eka	-10,98	12,34
14.	PT. Roda Vivatex	24,54	21,53
15.	PT. Great River Ind	29,78	23,90
16.	PT. Tjiwi Kimia	46,58	25,18
17.	PT. Unggul Indah	20,31	41,95
18.	PT. Duta Pertiwi	-14,92	49,06
19.	PT. Ekadharma Tape	8,68	3,14
20.	PT. Intan Wijaya Ch	-5,26	3,38
21.	PT. Kurnia Kapuas	52,68	17,91
22.	PT. Argha Karya	8,22	30,48
23.	PT. Berlina	8,95	69,76
24.	PT. Dynaplast	21,34	42,39
25.	PT. Trias Sentosa	14,31	32,90
26.	PT. Gadjah Tunggal	19,14	35,20
27.	PT. Good Year	13,43	4,38
28.	PT. Indocement T	65,37	31,02
29.	PT. Semen Cibinong	32,95	104,63
30.	PT. Semen Gresik	6,28	32,35
31.	PT. Lionmesh Prima	-9,41	72,45
32.	PT. Iki Indah Kabel	26,45	5,86
33.	PT. Jembo Cable Com	7,45	12,75
34.	PT. Kabelindo Murni	11,15	2,68
35.	PT. Kabel Metal Ind	77,58	25,47
36.	PT. Astra Graphia	6,56	32,76
37.	PT. Metrodata Elec.	14,52	20,38
38.	PT. Trafindo Perka.	16,66	26,34
39.	PT. Indospring	4,33	45,20
40.	PT. Lippo Industri	-8,65	37,38
41.	PT. Nipress	5,66	-0,83
42.	PT. Prima Alloy	8,93	33,44
43.	PT. United Tractors	10,19	42,81
44.	PT. Inter-Delta	-3,13	18,34
45.	PT. Modern Photo	17,01	26,79
46.	PT. Bayer Indonesia	22,97	9,66
47.	PT. Dankos Laborat.	33,64	25,27
48.	PT. Kalbe Farma	54,09	31,62
49.	PT. Merck Indonesia	24,56	38,89
50.	PT. Schering Plough	17,42	31,60
51.	PT. Pfizer Indonesi	7,41	22,91
52.	PT. Unilever Indo.	21,69	17,94
53.	PT. Branta Mulia	10,46	27,34
54.	PT. Unitek	8,97	26,13
55.	PT. Surya Toto Ind.	5,95	51,09
	Rata-rata	18,64	28,04

Sumber : Lampiran 11 dan 12, diolah kembali

5.3. Besarnya Capital Output Ratio

Capital output rasio merupakan salah satu variabel penting dalam menentukan pertumbuhan usaha yang seimbang. Capital output ratio berhubungan dengan kemampuan aktiva untuk menghasilkan nilai penjualan. Semakin rendah rasio capital output, semakin efisien operasi perusahaan dan sebaliknya semakin tinggi rasio capital output semakin rendah efisiensi operasi perusahaan. Capital output merupakan perbandingan antara jumlah aktiva dengan penjualan.

Keadaan capital output ratio dari perusahaan yang go public pada tahun 1992 dan tahun 1993 dapat dilihat pada tabel 5.6 berikut ini.

Tabel 5.6.

Besarnya Capital Output Perusahaan Go Public Tahun 1992 dan 1993

Tahun	1992		1993	
Interval File	Jumlah Perusahaan	%	Jumlah Perusahaan	%
< 109	16	29,09	19	34,55
110 - 181	22	40,00	19	34,55
182 - 253	10	18,18	11	20,00
254 - 325	-	-	5	9,09
326 - 397	2	3,64	-	-
398 - 469	1	1,18	1	1,18
> 469	1	1,18	-	-
	55	100,00	55	100,00

Sumber : Lampiran 7, telah diolah

Besarnya capital output ratio perusahaan go public untuk tahun 1992 sebagian besar antara 110 - 181 % yaitu sebanyak 22 perusahaan atau sebesar 40%. Demikian halnya pada tahun 1993, besarnya capital output sebagian besar berkisar antara 110 - 181% yaitu sebesar 19 perusahaan atau 34,55%. Capital output rasio diatas inter file atau lebih besar 326% sebanyak 4 perusahaan atau hanya 6% dari jumlah perusahaan yang diteliti pada tahun 1992 dan 1 perusahaan atau hanya 1.18% dari jumlah perusahaan yang diteliti pada tahun 1993.

5.4. Besarnya Profit Margin

Profit margin merupakan perbandingan antara jumlah laba bersih dengan penjualan.

Keadaan profit margin dari perusahaan yang diteliti pada tahun 1992 dan tahun 1993 dapat dilihat pada tabel 5.7 berikut.

Besarnya profit margin perusahaan yang go public untuk tahun 1992 sebagian besar antara 9 - 16% yaitu sebanyak 24 perusahaan atau sebesar 43,64% dari jumlah perusahaan yang diteliti. Demikian halnya pada tahun 1993, besarnya capital output sebagian besar berkisar antara 9 - 16% yaitu sebesar 25 perusahaan atau 45,45% dari jumlah perusahaan yang diteliti. Profit margin dengan inter file diatas atau lebih besar sama dengan 17%, sebanyak 11 perusahaan atau hanya 20%

Tabel 5.7.
Besarnya Profit Margin Perusahaan Go Public
Tahun 1992 dan 1993

Tahun		1992		1993	
Interval	File	Jumlah Perusahaan	%	Jumlah Perusahaan	%
	≤ 8	18	32,72	20	36,36
9	- 16	24	43,64	25	45,45
17	- 24	10	18,18	9	16,36
	> 24	1	1,82	1	1,82
		55	100,00	55	100,00

Sumber : Lampiran 8, telah diolah

dari jumlah perusahaan yang diteliti pada tahun 1992 dan hanya 10 perusahaan atau 18,18% dari jumlah perusahaan yang diteliti pada tahun 1993.

5.3. Besarnya Dividend Payout Ratio

Dividend Payout ratio merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham.

Kebijakan dividen dari perusahaan-perusahaan yang diteliti pada tahun 1992 dan tahun 1993 dapat dilihat pada tabel 5.8 berikut ini. Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan-perusahaan yang menjadi obyek penelitian sangat bervariasi baik tahun 1992 maupun tahun 1993.

Tabel 5.8.

**Besarnya Dividend Payout Ratio Perusahaan
Go Public Tahun 1992 dan 1993**

Tahun		1992		1993	
Interval	File	Jumlah Perusahaan	%	Jumlah Perusahaan	%
<	19	4	7,27	14	25,45
20 -	32	17	30,90	16	29,09
33 -	45	9	16,36	10	18,18
46 -	58	9	16,36	8	14,55
59 -	71	4	7,27	3	5,45
72 -	84	4	7,27	3	5,45
>	84	1	1,82	-	-
		55	100,00	55	100,00

Sumber : Lampiran 9, telah diolah

Pada tabel 5.8 di atas menunjukkan bahwa besarnya dividend payout ratio industri manufaktur yang go public untuk tahun 1992 sebagian besar antara 20 - 32% yaitu sebanyak 17 perusahaan atau sebesar 30,90% dari jumlah perusahaan yang diteliti. Kebijakan dividen perusahaan tahun 1992 sedikit mengalami perubahan bila dibandingkan dengan tahun 1993. Pada tahun 1993, besarnya dividend payout sebagian besar antara 20 - 32% yaitu sebesar 16 perusahaan atau 29,09% dari jumlah perusahaan yang diteliti.

5.6. Besarnya Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio merupakan perbandingan antara jumlah utang dengan total equity.

Keadaan debt to equity ratio dari perusahaan yang diteliti pada tahun 1992 dan tahun 1993 dapat dilihat pada

tabel 5.9 dibawah ini.

Tabel 5.9.

Besarnya Debt To Equity Ratio Perusahaan
Go Public Tahun 1992 dan 1993

Tahun		1992		1993	
Interval	File	Jumlah Perusahaan	%	Jumlah Perusahaan	%
< 54		15	27,27	18	32,72
55 - 101		19	34,55	16	29,09
102 - 148		7	12,73	7	12,73
149 - 195		6	10,91	12	21,82
196 - 242		5	9,09	1	1,82
> 242		1	1,82	1	1,82
		55	100,00	55	100,00

Sumber : Lampiran 10, telah diolah

Besarnya debt to equity ratio perusahaan yang go public untuk tahun 1992 sebagian besar antara 55 - 101% yaitu sebanyak 19 perusahaan atau sebesar 34.55% dari seluruh perusahaan yang diteliti. Kebijakan pembelanjaan yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang diteliti pada tahun 1993 mengalami perubahan dibandingkan dengan tahun 1992. Pada tahun 1993, besarnya capital output sebagian besar berkisar antara 8 - 54% yaitu sebesar 18 perusahaan atau 32,72% dari seluruh perusahaan yang diteliti. Hal ini berarti sebagian besar perusahaan industri menggunakan dana equity sebagai sumber utama pembelanjaan perusahaan. Struktur modal yang digunakan oleh sebagian besar perusahaan industri

tersebut di atas lebih banyak bertumpu pada sumber dana equity. Perusahaan akan mengalami kesulitan dalam mengadakan pengembangan dengan bersandar dari sumber dana equity yang jumlahnya terbatas. Seharusnya perusahaan industri yang go public mempunyai peluang besar untuk menambah dana jangka panjang.

3.7. Perkembangan Pertumbuhan Usaha Yang Seimbang

Pertumbuhan usaha yang seimbang adalah pertumbuhan usaha yang didukung oleh struktur keuangan pada interval terendah yang tidak mengganggu kondisi keuangan perusahaan.

Faktor-faktor yang menentukan pertumbuhan usaha yang seimbang adalah capital output ratio, profit margin, dividend payout ratio dan debt to equity ratio.

Besarnya pertumbuhan usaha yang seimbang tahun 1992 dan 1993 dapat dilihat pada tabel 5.10, yang diperoleh dengan menggunakan rumus pada halaman 46.

Adapun pertumbuhan usaha yang seimbang PT. Golden Mississippi untuk tahun 1992 dan 1993, masing-masing sebesar 5,69% dan 11,35% yang dapat dihitung sebagai berikut :

$$P = \frac{M(1-D)(1+L)}{T - M(1-D)(1+L)} \times 100\%$$

$$P_{1992} = \frac{0,0451(1 - 0,5347)(1 + 1,4561)}{0,9568 - 0,0451(1 - 0,5347)(1 + 1,4561)} \times 100\%$$

$$= \frac{0,0515412}{0,9052588} \times 100\% = 0,0569353$$

$$P_{1992} = 5,69\%$$

$$P_{1993} = \frac{0,0559(1 - 0,3004)(1 + 1,7566)}{1,0577 - 0,0559(1 - 0,3004)(1 + 1,7566)} \times 100\%$$

$$= \frac{0,107804}{0,949899} \times 100\% = 0,1134899$$

$$P_{1993} = 11,35\%$$

Besarnya pertumbuhan usaha yang seimbang untuk perusahaan go public yang lain dapat dihitung dengan menggunakan rumus tersebut diatas dan hasilnya dapat dilihat pada tabel 5.10.

Tabel 5.10 tersebut menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan usaha yang seimbang pada tahun 1992 sebesar 10,90%. Pertumbuhan usaha yang seimbang yang sangat tinggi berturut-turut adalah PT. Merck Indonesia yaitu sebesar 39,53%, PT. HM Sampoerna sebesar 36,54%, PT. Unilever Indonesia sebesar 35,53%, dan PT. Schering Plough sebesar 23,39%. Sedangkan pertumbuhan usaha yang seimbang yang sangat rendah adalah PT. Inter Delta sebesar 0,45%, PT. Indospring sebesar 0,34%, PT. Lippo Industry sebesar 1,94%.

Pada tahun 1993 rata-rata pertumbuhan usaha yang seimbang perusahaan industri yang diteliti sebesar 14,09%. Pertumbuhan usaha yang seimbang yang sangat tinggi adalah perusahaan PT. Unilever Indonesia sebesar 74,52%, perusahaan PT. Merck Indonesia sebesar 44,66%, dan PT. Danlos

Laboratories sebesar 36,86%. Sedangkan perusahaan pertumbuhan usaha yang seimbang yang sangat rendah adalah PT. Indospring sebesar 1,36%, PT. Hadtex Indosynthetic sebesar 2,19%, PT. Iki Indah Kabel sebesar 2,74%.

Rata-rata pertumbuhan usaha yang seimbang mengalami kenaikan dari 13,27% pada tahun 1992 menjadi 14,09% pada tahun 1993. Kenaikan tersebut disebabkan sebagian besar perusahaan mengalami kenaikan capital output, profit margin dan debt to equity dan ada juga sebagian perusahaan yang mengalami penurunan dividend payout (lihat lampiran 7,8,9 dan 10).

Tabel 5.10.

Pertumbuhan Usaha Yang Seimbang Perusahaan
Go Public Tahun 1992 dan 1993

NO.	Nama Industri	Tahun 1992 (%)	Tahun 1993 (%)
1.	PT. Aqua Golden M	5,69	11,35
2.	PT. Delta Jakarta	17,43	31,27
3.	PT. Mayora Indah	9,55	14,55
4.	PT. Multi Bintang	12,96	26,68
5.	PT. Sari Husada	13,11	24,01
6.	PT. Suba Indah	13,61	13,57
7.	PT. Sepatu Bata	18,24	15,70
8.	PT. Gudang Garam	25,36	5,58
9.	PT. HM. Sampoerna	26,54	10,21
10.	PT. Eratex Djaya	5,00	6,26
11.	PT. Hadtex Indosyn.	20,41	2,19
12.	PT. Indorama Synth.	21,97	14,70
13.	PT. Polysindo Eka	28,96	16,84
14.	PT. Roda Vivatex	26,95	25,04
15.	PT. Great River Ind	7,76	5,59
16.	PT. Tjiwi Kimia	13,69	13,54
17.	PT. Unggul Indah	13,89	10,02
18.	PT. Duta Fertiwi	2,85	13,87
19.	PT. Ekadharna Tape	11,04	17,69
20.	PT. Intan Wijaya Ch	19,02	6,30
21.	PT. Kurnia Kapuas	5,57	5,47
22.	PT. Argha Karya	9,77	15,59
23.	PT. Berlina	9,97	6,78
24.	PT. Dynaplast	6,38	8,68
25.	PT. Trias Sentosa	14,46	10,89
26.	PT. Gajah Tunggal	7,96	9,44
27.	PT. Good Year	8,43	17,08
28.	PT. Indocement T	29,64	10,96
29.	PT. Semen Cibinong	7,07	4,32
30.	PT. Semen Gresik	6,18	3,65
31.	PT. Lionmesh Prima	5,49	9,47
32.	PT. Iki Indah Kabel	2,07	2,74
33.	PT. Jembo Cable Com	7,50	3,56
34.	PT. Kabelindo Murni	11,41	12,66
35.	PT. Kabel Metal Ind	12,97	9,27
36.	PT. Astra Graphia	4,61	6,31
37.	PT. Metrodata Elec.	14,72	13,51
38.	PT. Trafindo Perka.	16,81	5,94
39.	PT. Indospring	0,74	1,26
40.	PT. Lippo Industri	1,94	4,18
41.	PT. Nipress	5,70	7,06
42.	PT. Prima Alloy	9,01	4,61
43.	PT. United Tractors	8,44	12,65
44.	PT. Inter-Delta	0,45	5,39
45.	PT. Modern Photo	17,08	21,15
46.	PT. Bayer Indonesia	2,26	8,57
47.	PT. Dankos Laborat.	21,49	26,86
48.	PT. Kalbe Farma	19,42	17,95
49.	PT. Merck Indonesia	19,13	44,66
50.	PT. Schering Plough	23,29	26,39
51.	PT. Pfizer Indonesi	8,23	24,56
52.	PT. Unilever Indo.	25,55	74,52
53.	PT. Branta Mulia	18,66	8,43
54.	PT. Unitex	8,97	5,15
55.	PT. Surya Toto Ind.	5,07	17,54
	Rata-rata	13,27	14,09

Sumber : Lampiran 14 dan 15, telah diolah

BAB VI
ANALISIS DAN PEMBAHASAN
HASIL PENELITIAN

BAB VI**ANALISIS DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN**

Sebelum menganalisis pertumbuhan usaha yang seimbang, maka pertama-tama harus dilakukan klasifikasi. Pertama, klasifikasi pertumbuhan usaha untuk tahun 1992 dan tahun 1993 ke dalam kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi dan kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah. Klasifikasi ini didasarkan atas perbandingan antara pertumbuhan usaha (lampiran 11 dan 12), dengan pertumbuhan usaha yang seimbang (lampiran 13 dan 14). Perusahaan-perusahaan yang diklasifikasikan sebagai perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi apabila pertumbuhan usaha lebih tinggi dari pertumbuhan usaha yang seimbang dan perusahaan-perusahaan yang dikelompokkan ke dalam perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah apabila pertumbuhan usaha lebih rendah dari pertumbuhan usaha yang seimbang pada perusahaan go public di Indonesia. Kedua, klasifikasi pertumbuhan usaha yang tinggi tahun 1992 dan 1993 ke dalam kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya lebih tinggi dan lebih rendah dari rata-rata pertumbuhan usaha yang tinggi. Ketiga, klasifikasi pertumbuhan usaha yang rendah tahun 1992 dan 1993 ke dalam kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya lebih tinggi dan lebih rendah dari rata-rata pertumbuhan usaha yang rendah.

Untuk menentukan rasio-rasio yang dianggap sebagai variabel pembeda (discriminating variable) dilakukan dengan menggunakan kriteria penilaian Multivariate F Ratio. Rasio yang dipilih adalah yang mempunyai kemampuan pembeda terbesar yaitu yang menghasilkan nilai F terbesar dan lebih besar dari satu serta memiliki nilai Wilk's Lambda terkecil.

Berdasarkan hasil pengujian dengan analisis diskriminan, pada lampiran 21, menghasilkan 3 variabel yang berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang pada tahun 1992, berturut-turut rasio debt to equity (X_4), capital output (X_1) dan profit margin (X_2). F rasio dari debt to equity (X_4) sebesar 28, 8430 lebih besar dari satu artinya rasio ini mempunyai kemampuan pembeda yang paling besar bila dibandingkan dengan variabel yang lain. Sedangkan Wilk's Lambdanya sebesar 0,64758 (nilai terkecil) yang artinya nilai rasio ini mampu membedakan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi atau kelompok pertumbuhan usaha yang rendah dengan kemungkinan kesalahan terkecil yaitu sebesar 64,76% (lihat lampiran 21).

Rasio capital output (X_1) memiliki F rasio sebesar 10,1510 artinya rasio ini mempunyai kemampuan pembeda yang besar karena lebih besar dari satu. Sedangkan Wilk's Lambdanya sebesar 0,54181. Hal ini berarti nilai rasio ini mampu membedakan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang pertumbuhan usaha yang tinggi dan kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah dengan kemungkinan kesalahan

terkecil sebesar 54,18 % (lihat lampiran 21).

Rasio profit margin (X_2) memiliki F rasio sebesar 2,5341 artinya rasio ini mempunyai kemampuan pembeda yang besar karena lebih besar dari satu. Hasil pengujian terakhir menunjukkan bahwa nilai Wilk's Lambdanya sebesar 0,51616. Hal ini berarti bahwa rasio ini mampu membedakan suatu perusahaan ke dalam kelompok pertumbuhan usaha yang tinggi dan kelompok perusahaan yang pertumbuhan usaha yang rendah dengan kemungkinan kesalahan terkecil sebesar 51.61%. Angka ini relatif sama besar jika dibandingkan dengan yang dihasilkan oleh Sulasra Satria (1975 : 128) sebesar 57,72%. Menurut Klecka (Nie dan Hull, 1975 :40), bahwa fungsi diskriminan dengan Wilk's Lambda sebesar 63,29% itu memiliki kemampuan pembeda yang relatif besar. Artinya angka Wilk's Lambda dari pengujian dengan rasio-rasio keuangan ini masih dapat diterima.

Koefisien fungsi diskriminan (Standardized Discriminant Function Coefficients) yang terdapat dalam lampiran, dapat dirumuskan fungsi diskriminan sebagai berikut:

$$Z = 0,50250 X_1 + 0,32411 X_2 + 0,61717 X_4$$

di mana :

- 0,50250 = koefisien dari rasio X_1
- 0,32411 = koefisien dari rasio X_2
- 0,61717 = koefisien dari rasio X_4

Penghitungan nilai diskriminan pada setiap observasi menghasilkan pemisahan kelompok yang penyebarannya dapat dilihat pada lampiran dalam bentuk histogram gabungan maupun histogram masing-masing kelompok. Rata-rata nilai diskriminan (centroid) untuk kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah (kelompok 1) adalah sebesar $-0,96785$ dan untuk kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi (kelompok 2) adalah sebesar $0,93329$. Walaupun tidak terjadi pemisahan nyata, namun terlihat bahwa kedua kelompok tersebut terpisah.

Batas nilai antara kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah dan kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi =

$$1/2 (0,93329 - 0,96785) = - 0,1728$$

Hal ini berarti suatu perusahaan akan termasuk dalam kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi jika $Z >$ dari $-0,1728$ dan termasuk kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah jika $Z < -0,1728$.

Hubungan yang erat antara discriminating variables (rasio-rasio terpenting) dengan nilai diskriminan dapat kita lihat pada angka canonical correlation yaitu sebesar $69,56\%$ artinya terdapat hubungan yang erat antara variabel-variabel pembeda (rasio-rasio terpenting) dengan nilai diskriminan dimana nilai diskriminan tersebut ditentukan oleh ketiga rasio yang terpilih sebagai discriminating variables. Selanjutnya

oleh karena nilai diskriminan menentukan penggolongan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang tinggi pertumbuhan usahanya dan kelompok perusahaan yang rendah pertumbuhan usahanya, maka ketiga rasio tersebut merupakan rasio terpenting untuk menilai tingkat pertumbuhan usaha perusahaan go public di Indonesia.

Hasil klasifikasi tingkat pertumbuhan usaha dengan menggunakan analisis diskriminan dapat dilihat pada tabel 6.11 berikut ini. Matriks ini menyajikan perbandingan antara hasil klasifikasi sebenarnya dari sampel dengan hasil klasifikasi yang diperkirakan menurut analisis diskriminan.

Tabel 6.11.

Matriks Hasil Klasifikasi Sebenarnya dan Menurut Perkiraan Analisis Pertumbuhan Usaha 1992

Kelompok Sebenarnya	Jumlah Observasi	Perkiraan Anggota Kelompok	
		1	2
kelompok 1	27	25 92,6%	2 7,4%
kelompok 2	28	7 25,0%	21 75,0%

Sumber : Hasil Perhitungan

Tabel 6.11 di atas menunjukkan bahwa dari 27 observasi yang tergolong pertumbuhan usaha yang rendah, 25 diantaranya digolongkan pertumbuhan usaha yang rendah pula oleh analisis diskriminan, sedangkan 2 observasi digolongkan pertumbuhan usaha yang tinggi. Dari 28 observasi, analisis

diskriminan memberikan klasifikasi yang sama pada 21 observasi sedangkan 7 observasi digolongkan pertumbuhan usaha yang rendah.

Sedangkan tingkat ketepatan hasil klasifikasi yang dilakukan melalui analisis diskriminan dianggap cukup meyakinkan yaitu sebesar 83,64% (lihat lampiran 21).

6.1.2. Analisis Pertumbuhan Usaha Yang Tinggi Tahun 1992

Berdasarkan hasil pengujian dengan analisis diskriminan, pada lampiran 22 menghasilkan 2 variabel yang berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang pada tahun 1992, berturut-turut rasio debt to equity (X_4) dan capital output (X_1). F rasio dari debt to equity (X_4) sebesar 14,3630 lebih besar dari satu artinya rasio ini mempunyai kemampuan pembeda yang paling besar bila dibandingkan dengan variabel yang lain. Sedangkan Wilk's Lambdanya sebesar 0,64409 (nilai terkecil) yang artinya nilai rasio ini mampu membedakan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi atau kelompok pertumbuhan usaha yang rendah dengan kemungkinan kesalahan terkecil yaitu sebesar 64,09% (lihat lampiran 22).

Rasio capital output (X_1) memiliki F rasio sebesar 4,1113 artinya rasio ini mempunyai kemampuan pembeda yang besar karena lebih besar dari satu. Sedangkan Wilk's Lambdanya sebesar 0,55313. Hal ini berarti nilai rasio ini mampu membedakan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang

pertumbuhan usaha yang tinggi dan kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah dengan kemungkinan kesalahan terkecil sebesar 55,31% (lihat lampiran 22). Dengan demikian angka Wilk's Lambda sebesar 55,31% dari pengujian dengan rasio-rasio keuangan masih dapat diterima.

Dari koefisien fungsi diskriminan (Standardized Discriminant Function Coefficients) yang terdapat dalam lampiran 22, dapat dirumuskan fungsi diskriminan sebagai berikut:

$$Z = 0,59171 X_1 + 0,64241 X_4$$

di mana :

$$0,59171 = \text{koefisien dari rasio } X_1$$

$$0,64241 = \text{koefisien dari rasio } X_4$$

Penghitungan nilai diskriminan pada setiap observasi menghasilkan pemisahan kelompok yang penyebarannya dapat dilihat pada lampiran 22 dalam bentuk histogram gabungan maupun histogram masing-masing kelompok. Rata-rata nilai diskriminan (centroid) untuk kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah (kelompok 1) adalah sebesar -1,25846 dan untuk kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi (kelompok 2) adalah sebesar 0,59611. Walaupun tidak terjadi pemisahan nyata, namun terlihat bahwa kedua kelompok tersebut terpisah.

Batas nilai antara kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah dan kelompok perusahaan yang pertumbuhan

usahanya tinggi = $1/2 (0,59611 - 1,25846) = -0,331175$

Hal ini berarti suatu perusahaan akan termasuk dalam kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi jika $Z >$ dari $-0,331175$ dan termasuk kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah jika $Z < -0,331175$ dapat dilihat dalam histogram.

Hubungan yang erat antara discriminating variables (rasio-rasio terpenting) dengan nilai diskriminan dapat kita lihat pada angka canonical Correlation yaitu sebesar 66,85% artinya terdapat hubungan yang erat antara variabel-variabel pembeda (rasio-rasio terpenting) dengan nilai diskriminan dimana nilai diskriminan tersebut ditentukan oleh kedua rasio yang terpilih sebagai discriminating variables. Oleh karena nilai diskriminan menentukan penggolongan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang lebih tinggi dari rata-rata pertumbuhan usaha yang tinggi dan lebih rendah dari rata-rata pertumbuhan usaha yang tinggi, maka kedua rasio tersebut merupakan rasio terpenting untuk menilai tingkat pertumbuhan usaha perusahaan go public di Indonesia.

Hasil klasifikasi tingkat pertumbuhan usaha dengan menggunakan analisis diskriminan dapat dilihat pada tabel 6.12 berikut ini. Matriks ini menyajikan perbandingan antara hasil klasifikasi sebenarnya dari sampel dengan hasil klasifikasi yang diperkirakan menurut analisis diskriminan.

Tabel 6.12.

Matriks Hasil Klasifikasi Sebenarnya dan Menurut Perkiraan Analisis Pertumbuhan Usaha Yang Tinggi 1992

Kelompok Sebenarnya	Jumlah Observasi	Perkiraan Anggota Kelompok	
		1	2
Kelompok 1	9	9 100,0%	0 0,0%
Kelompok 2	19	4 21,1%	15 78,9%

Sumber : Hasil Perhitungan

Tabel 6.12 diatas menunjukkan bahwa dari 9 observasi yang tergolong pertumbuhan usaha yang rendah, 9 diantaranya digolongkan pertumbuhan usaha yang rendah pula oleh analisis diskriminan. Dari 19 observasi, analisis diskriminan memberikan klasifikasi yang sama pada 15 observasi diantaranya sedangkan 4 observasi digolongkan pertumbuhan usaha yang rendah.

Tingkat ketepatan hasil klasifikasi yang dilakukan melalui analisis diskriminan dianggap cukup meyakinkan yaitu sebesar 85,71% (lihat lampiran 22).

6.1.3. Analisis Pertumbuhan Usaha Yang Rendah Tahun 1992

Berdasarkan hasil pengujian dengan analisis diskriminan, pada lampiran 23 menghasilkan 2 variabel yang berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang pada tahun 1992, berturut-turut rasio debt to equity (X_4) dan capital output (X_1). F rasio dari capital output (X_1) sebesar 13,7690 lebih besar dari satu artinya rasio ini mempunyai

kemampuan pembeda yang paling besar bila dibandingkan dengan variabel yang lain. Sedangkan Wilk's Lambdanya sebesar 0,77775 (nilai terkecil) yang artinya nilai rasio ini mampu membedakan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi atau kelompok pertumbuhan usaha yang rendah dengan kemungkinan kesalahan terkecil yaitu sebesar 77,78% (lihat lampiran 23).

Rasio debt to equity (X_4) memiliki F rasio sebesar 3,4932 artinya rasio ini mempunyai kemampuan pembeda yang besar karena lebih besar dari satu. Sedangkan Wilk's Lambdanya sebesar 0,71109. Hal ini berarti nilai rasio ini mampu membedakan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang pertumbuhan usaha yang tinggi dan kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah dengan kemungkinan kesalahan terkecil sebesar 71,11% (lihat lampiran 23).

Dari koefisien fungsi diskriminan (Standardized Discriminant Function Coefficients) yang terdapat dalam lampiran 23, dapat dirumuskan fungsi diskriminan sebagai berikut:

$$Z = 0,67456 X_1 + 0,56884 X_4$$

di mana :

$$0,67456 = \text{koefisien dari rasio } X_1$$

$$0,56884 = \text{koefisien dari rasio } X_4$$

Penghitungan nilai diskriminan pada setiap observasi menghasilkan pemisahan kelompok yang penyebarannya dapat

dilihat pada lampiran 23 dalam bentuk histogram gabungan maupun histogram masing-masing kelompok. Rata-rata nilai diskriminan (centroid) untuk kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah (kelompok 1) adalah sebesar -0,54860 dan untuk kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi (kelompok 2) adalah sebesar 0,68574. Walaupun tidak terjadi pemisahan nyata, namun terlihat bahwa kedua kelompok tersebut terpisah.

Batas nilai antara kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah dan kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi = $1/2 (0,68574 - 0,54860) = 0,06857$

Hal ini berarti suatu perusahaan akan termasuk dalam kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi jika $Z > 0,06857$ dan termasuk kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah jika $Z < 0,06857$.

Hubungan yang erat antara discriminating variables (rasio-rasio terpenting) dengan nilai diskriminan dapat kita lihat pada angka canonical correlation yaitu sebesar 53,75% artinya terdapat hubungan yang erat antara variabel-variabel pembeda (rasio-rasio terpenting) dengan nilai diskriminan dimana nilai diskriminan tersebut ditentukan oleh ketiga rasio yang terpilih sebagai discriminating variables. Oleh karena nilai diskriminan menentukan penggolongan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang lebih tinggi dari rata-rata pertumbuhan usaha yang

rendah dan lebih rendah dari rata-rata pertumbuhan usaha yang rendah, maka ketiga rasio tersebut merupakan rasio terpenting untuk menilai tingkat pertumbuhan usaha perusahaan go public di Indonesia.

Hasil klasifikasi tingkat pertumbuhan usaha dengan menggunakan analisis diskriminan dapat dilihat pada tabel 6.13 berikut :

Tabel 6.13.

Matriks Hasil Klasifikasi Sebenarnya dan Menurut Perkiraan Analisis Pertumbuhan Usaha Yang Rendah 1992

Kelompok Sebenarnya	Jumlah Observasi	Perkiraan Anggota kelompok	
		1	2
Kelompok 1	15	13 86,7%	2 13,3%
Kelompok 2	12	4 33,3%	8 66,7%

Sumber : Hasil Perhitungan

Tabel 6.13 di atas menunjukkan bahwa dari 15 observasi yang tergolong pertumbuhan usaha yang lebih rendah, 13 digolongkan pertumbuhan usaha yang rendah pula oleh analisis diskriminan.

Dari 12 observasi, analisis diskriminan memberikan klasifikasi yang sama pada 8 observasi yang digolongkan pertumbuhan usaha yang lebih tinggi dari rata-rata pertumbuhan usaha yang rendah.

Sedangkan tingkat ketepatan hasil klasifikasi yang dilakukan melalui analisis diskriminan dianggap sangat meyakinkan yaitu sebesar 77,78% (lihat lampiran 23).

6.1.4. Analisis Pertumbuhan Usaha Perusahaan Go Public 1993

Hasil pengujian dengan analisis diskriminan, pada lampiran 24 menghasilkan 3 variabel yang berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang pada tahun 1993, berturut-turut rasio profit margin (X_2), capital output (X_1) dan Dividend payout (X_3). F rasio dari dprofit margin (X_2) sebesar 7,0409 lebih besar dari satu artinya rasio ini mempunyai kemampuan pembeda yang paling besar bila dibandingkan dengan variabel yang lain. Sedangkan Wilk's Lambdanya sebesar 0,88273 (nilai terkecil) yang artinya nilai rasio ini mampu membedakan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi atau kelompok pertumbuhan usaha yang rendah dengan kemungkinan kesalahan terkecil yaitu sebesar 88,27 (lihat lampiran 24).

Rasio capital output (X_1) memiliki F rasio sebesar 6,5031 artinya rasio ini mempunyai kemampuan pembeda yang besar karena lebih besar dari satu. Sedangkan Wilk's Lambdanya sebesar 0,78461. Hal ini berarti nilai rasio ini mampu membedakan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang pertumbuhan usaha yang tinggi dan kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah dengan kemungkinan kesalahan terkecil sebesar 78,46% (lihat lampiran 24).

Rasio dividend payout (X_3) memiliki F rasio sebesar 1,7202 artinya rasio ini mempunyai kemampuan pembeda yang besar karena lebih besar dari satu. Hasil pengujian terakhir menunjukkan bahwa nilai Wilk's Lambdanya sebesar 0,75901. Hal ini berarti bahwa rasio ini mampu membedakan suatu perusahaan ke dalam kelompok pertumbuhan usaha yang tinggi dan kelompok perusahaan yang pertumbuhan usaha yang rendah dengan tingkat kesalahan sebesar 75,90%.

Dari koefisien fungsi diskriminan (Standardized Discriminant Funtion Coeficients) yang terdapat dalam lampiran 20, dapat dirumuskan fungsi diskriminan sebagai berikut:

$$Z = 0,74945 X_1 + -0,91793 X_2 + 0,37260 X_3$$

di mana :

$$\begin{aligned} 0,74950 &= \text{koefisien dari rasio } X_1 \\ -0,91793 &= \text{koefisien dari rasio } X_2 \\ 0,37260 &= \text{koefisien dari rasio } X_3 \end{aligned}$$

Penghitungan nilai diskriminan pada setiap observasi menghasilkan pemisahan kelompok yang penyebarannya dapat dilihat pada lampiran dalam bentuk histogram gabungan maupun histogram masing-masing kelompok. Rata-rata nilai diskriminan (centroid) untuk kelompok perusahaan yang pertumbuhannya rendah (kelompok 1) adalah sebesar -0,90327 dan untuk kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi (kelompok 2) adalah sebesar 0,33873. Walaupun tidak terjadi

pemisahan nyata, namun terlihat bahwa kedua kelompok tersebut terpisah.

Batas nilai antara kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah dan kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi =

$$1/2 (0,33873 - 0,90327) = - 0,28227$$

Hal ini berarti suatu perusahaan akan termasuk dalam kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi jika $Z >$ dari $-0,28227$ dan termasuk kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah jika $Z <$ $-0,28227$, hal dapat dilihat dalam histogram lampiran 24.

Hubungan yang erat antara discriminating variables (rasio-rasio terpenting) dengan nilai diskriminan dapat kita lihat pada lampiran 20 di mana Canonical Correlation sebesar 49,09% artinya terdapat hubungan yang erat antara variabel-variabel pembeda (rasio-rasio terpenting) dengan nilai diskriminan dimana nilai diskriminan tersebut ditentukan oleh ketiga rasio yang terpilih sebagai discriminating variables. Oleh karena nilai diskriminan menentukan penggolongan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang tinggi pertumbuhan usahanya dan kelompok perusahaan yang rendah pertumbuhan usahanya, maka ketiga rasio tersebut merupakan rasio terpenting untuk menilai tingkat pertumbuhan usaha perusahaan go public di Indonesia.

Hasil klasifikasi tingkat pertumbuhan usaha dengan analisis diskriminan dapat dilihat pada tabel 6.14 berikut :

Tabel 6.14.

Matriks Hasil klasifikasi Sebenarnya dan Menurut Perkiraan Analisis Pertumbuhan Usaha 1993

Kelompok Sebenarnya	Jumlah Observasi	Perkiraan Anggota kelompok	
		1	2
Kelompok 1	15	10 66,7%	5 33,3%
Kelompok 2	40	13 32,5%	27 67,5%

Sumber : Hasil Perhitungan

Tabel 6.14 diatas menunjukkan bahwa dari 15 observasi yang tergolong pertumbuhan usaha yang rendah, 10 diantaranya digolongkan pertumbuhan usaha yang rendah pula oleh analisis diskriminan, sedangkan 5 observasi digolongkan pertumbuhan usaha yang tinggi. Dari 40 observasi, analisis diskriminan memberikan klasifikasi yang sama pada 27 observasi diantaranya sedangkan 13 observasi digolongkan pertumbuhan usaha yang rendah.

Tingkat ketepatan hasil klasifikasi yang dilakukan melalui analisis diskriminan dianggap cukup meyakinkan yaitu sebesar 67,27% (lihat lampiran 24).

6.1.5. Analisis Pertumbuhan Usaha Yang Tinggi Tahun 1993

Pengujian dengan analisis diskriminan, pada lampiran 25 menghasilkan 2 variabel yang berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang pada tahun 1993, berturut-turut rasio capital output (X_1) dan debt to equity (X_4). F rasio

dari capital output (X_1) sebesar 3,3094 lebih besar dari satu artinya rasio ini mempunyai kemampuan pembeda yang paling besar bila dibandingkan dengan variabel yang lain. Sedangkan Wilk's Lambdanya sebesar 0,91989 (nilai terkecil) yang artinya nilai rasio ini mampu membedakan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi atau kelompok pertumbuhan usaha yang rendah dengan kemungkinan kesalahan terkecil yaitu sebesar 91,99% (lihat lampiran 25).

Rasio debt to equity (X_4) memiliki F rasio sebesar 1,0241 artinya rasio ini mempunyai kemampuan pembeda yang besar karena lebih besar dari satu. Sedangkan Wilk's Lambdanya sebesar 0,89511. Hal ini berarti nilai rasio ini mampu membedakan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang pertumbuhan usaha yang tinggi dan kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah dengan kemungkinan kesalahan terkecil sebesar 89,51% (lihat lampiran 25).

Koefisien fungsi diskriminan (Standardized Discriminant Function Coefficients) yang terdapat dalam lampiran 25, dapat dirumuskan fungsi diskriminan sebagai berikut:

$$Z = 0,798559 X_1 + -0,51071 X_4$$

di mana :

$$0,798559 = \text{koefisien dari rasio } X_1$$

$$-0,51071 = \text{koefisien dari rasio } X_4$$

Penghitungan nilai diskriminan pada setiap observasi menghasilkan pemisahan kelompok yang penyebarannya dapat dilihat pada lampiran 25 dalam bentuk histogram gabungan maupun histogram masing-masing kelompok. Rata-rata nilai diskriminan (centroid) untuk kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah (kelompok 1) adalah sebesar -0,30180 dan untuk kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi (kelompok 2) adalah sebesar 0,36886. Walaupun tidak terjadi pemisahan nyata, namun terlihat bahwa kedua kelompok tersebut terpisah.

Batas nilai antara kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah dan kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi = $1/2 (0,36886 - 0,30180) = 0,03353$

Hal ini berarti suatu perusahaan akan termasuk dalam kelompok pertumbuhan usahanya tinggi jika $Z > 0,03353$ dan termasuk kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah jika $Z < 0,03353$ dapat dilihat dalam histogram.

Hubungan yang erat antara discriminating variables (rasio-rasio terpenting) dengan nilai diskriminan dapat kita lihat pada angka Canonical Correlation yaitu sebesar 32,39% artinya terdapat hubungan yang erat antara variabel-variabel pembeda (rasio-rasio terpenting) dengan nilai diskriminan dimana nilai diskriminan tersebut ditentukan oleh kedua rasio yang terpilih sebagai discriminating variables. Selanjutnya oleh karena nilai diskriminan menentukan penggolongan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang lebih tinggi

dari rata-rata pertumbuhan usaha yang tinggi dan lebih rendah dari rata-rata pertumbuhan usaha yang tinggi, maka kedua rasio tersebut merupakan rasio terpenting untuk menilai tingkat pertumbuhan usaha perusahaan go public di Indonesia.

Hasil klasifikasi tingkat pertumbuhan usaha dengan menggunakan analisis diskriminan dapat dilihat pada tabel 6.15 berikut :

Tabel 6.15.

Matriks Hasil Klasifikasi Sebenarnya dan Menurut Perkiraan Analisis Pertumbuhan Usaha Yang tinggi 1993

Kelompok Sebenarnya	Jumlah Observasi	Perkiraan Anggota kelompok	
		1	2
Kelompok 1	22	12 54,5%	10 45,5%
Kelompok 2	18	5 27,8%	13 72,5%

Sumber : Hasil Perhitungan

Tabel 6.15 di atas menunjukkan bahwa dari 22 observasi yang tergolong pertumbuhan usaha yang rendah, 12 diantaranya digolongkan pertumbuhan usaha yang rendah pula oleh analisis diskriminan, sedangkan 10 observasi digolongkan pertumbuhan usaha yang tinggi. Dari 18 observasi, analisis diskriminan memberikan klasifikasi yang sama pada 13 observasi diantaranya sedangkan 5 observasi digolongkan pertumbuhan usaha yang rendah.

Tingkat ketepatan hasil klasifikasi yang dilakukan melalui analisis diskriminan dianggap cukup meyakinkan yaitu sebesar 62,50% (lihat lampiran 25).

6.1.6 Analisis Pertumbuhan Usaha Yang Rendah Tahun 1993

Hasil pengujian dengan analisis diskriminan, pada lampiran 26 menghasilkan 3 variabel yang berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang pada tahun 1993, berturut-turut rasio profit margin (X_2), capital output (X_1) dan debt to equity (X_4). F rasio dari dprofit margin (X_2) sebesar 5,1092 lebih besar dari satu artinya rasio ini mempunyai kemampuan pembeda yang paling besar bila dibandingkan dengan variabel yang lain. Sedangkan Wilk's Lambdanya sebesar 0,71787 (nilai terkecil) yang artinya nilai rasio ini mampu membedakan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi atau kelompok pertumbuhan usaha yang rendah dengan kemungkinan kesalahan terkecil yaitu sebesar 71,79 (lihat lampiran 26).

Rasio capital output (X_1) memiliki F rasio sebesar 13,7690 artinya rasio ini mempunyai kemampuan pembeda yang besar karena lebih besar dari satu. Sedangkan Wilk's Lambdanya sebesar 0,33429. Hal ini berarti nilai rasio ini mampu membedakan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang pertumbuhan usaha yang tinggi dan kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah dengan kemungkinan kesalahan terkecil sebesar 33,41% (lihat lampiran 26).

Rasio debt to equity (X_4) memiliki F rasio sebesar 3,4932 artinya rasio ini mempunyai kemampuan pembeda yang besar karena lebih besar dari satu. Hasil pengujian terakhir

menunjukkan bahwa nilai Wilk's Lambdanya sebesar 0,25372. Hal ini berarti bahwa rasio ini mampu membedakan suatu perusahaan ke dalam kelompok pertumbuhan usaha yang tinggi dan kelompok perusahaan yang pertumbuhan usaha yang rendah dengan tingkat kesalahan sebesar 25,37%.

Dari koefisien fungsi diskriminan (Standardized Discriminant Function Coefficients) yang terdapat dalam lampiran 26, dapat dirumuskan fungsi diskriminan sebagai berikut:

$$Z = -1,20186 X_1 + 1,58953 X_2 + 0,73608 X_4$$

di mana :

- 1,20186 = koefisien dari rasio X_1
- 1,58953 = koefisien dari rasio X_2
- 0,73608 = Koefisien dari rasio X_4

Penghitungan nilai diskriminan pada setiap observasi menghasilkan pemisahan kelompok yang penyebarannya dapat dilihat pada lampiran 26 dalam bentuk histogram gabungan maupun histogram masing-masing kelompok. Rata-rata nilai diskriminan (centroid) untuk kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah (kelompok 1) adalah sebesar -1,30363 dan untuk kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi (kelompok 2) adalah sebesar 1,95545. Walaupun tidak terjadi pemisahan nyata, namun terlihat bahwa kedua kelompok tersebut terpisah.

Batas nilai antara kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah dan kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi =

$$1/2 (1,95545 - 1,30363) = 0,65182$$

Hal ini berarti suatu perusahaan akan termasuk dalam kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi jika $Z >$ dari 0,65182 dan termasuk kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya rendah jika $Z <$ 0,65182.

Hubungan yang erat antara discriminating variables (rasio-rasio terpenting) dengan nilai diskriminan dapat kita lihat pada angka canonical correlation yaitu sebesar 86,39% artinya terdapat hubungan yang erat antara variabel-variabel pembeda (rasio-rasio terpenting) dengan nilai diskriminan dimana nilai diskriminan tersebut ditentukan oleh ketiga rasio yang terpilih sebagai discriminating variables.

Nilai diskriminan menentukan penggolongan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang lebih tinggi dari rata-rata pertumbuhan usaha yang rendah dan lebih rendah dari rata-rata pertumbuhan usaha yang rendah, maka ketiga rasio tersebut merupakan rasio terpenting untuk menilai tingkat pertumbuhan usaha perusahaan go public di Indonesia.

Hasil klasifikasi tingkat pertumbuhan usaha dengan menggunakan analisis diskriminan dapat dilihat pada tabel 6.16 berikut ini.

Tabel 6.16.

Matriks Hasil Klasifikasi sebenarnya dan Menurut Perkiraan Analisis Pertumbuhan Usaha Yang Rendah 1993

Kelompok Sebenarnya	Jumlah Observasi	Perkiraan Anggota kelompok	
		1	2
Kelompok 1	9	9 100,0%	0 0%
Kelompok 2	6	0 0%	6 100,0%

Sumber : Hasil Perhitungan

Tabel 6.16 di atas menunjukkan bahwa dari 9 observasi yang tergolong pertumbuhan usaha yang lebih rendah, 9 digolongkan pertumbuhan usaha yang rendah pula oleh analisis diskriminan.

Dari 6 observasi, analisis diskriminan memberikan klasifikasi yang sama pada 6 observasi yang digolongkan pertumbuhan usaha yang lebih tinggi dari rata-rata pertumbuhan usaha yang rendah.

Tingkat ketepatan hasil klasifikasi yang dilakukan melalui analisis diskriminan dianggap sangat meyakinkan yaitu sebesar 100,0% (lihat lampiran 26).

Rangkuman analisis pertumbuhan usaha yang seimbang tahun 1992 dan 1993 dapat dilihat pada tabel 6.17 berikut :

Tabel 6.17.

Rangkuman Perhitungan Kontribusi Setiap Variabel Penelitian dari Analisis yang di Gunakan

No. Analisis	Step	Hasil Perhitungan				*) Kesimpulan
		Var.	F Rasio	Wilk's	Signif.	
Tahun 1992 :						
1. Analisis Pertumbuhan Usaha	1	X ₄	28,8430	0,64758	0,0000	S
	2	X ₁	10,1510	0,54181	0,0000	S
	3	X ₂	2,5341	0,51616	0,0000	S
2. Analisis Pertumbuhan Usaha Yang Tinggi	1	X ₄	14,3630	0,64409	0,0008	S
	2	X ₁	4,1117	0,55317	0,0006	S
3. Analisis Pertumbuhan Usaha Yang Rendah	1	X ₁	13,7690	0,77775	0,0131	S
	2	X ₄	3,4932	0,71109	0,0167	S
Tahun 1993 :						
1. Analisis Pertumbuhan Usaha	1	X ₂	7,0409	0,88272	0,0105	S
	2	X ₁	6,5021	0,78461	0,0018	S
	3	X ₃	1,7202	0,75601	0,0026	S
2. Analisis Pertumbuhan Usaha Yang Tinggi	1	X ₁	3,3094	0,91969	0,0768	NS
	2	X ₄	1,0241	0,89511	0,1287	NS
3. Analisis Pertumbuhan Usaha Yang Rendah	1	X ₂	5,1092	0,71787	0,0416	S
	2	X ₁	13,7690	0,37429	0,0014	S
	3	X ₄	3,4932	0,25772	0,0013	S

Sumber : Didiah dari lampiran 21, 22, 23, 24, 25, dan 26.

*) NS = Not Significant
S = Significant

6.2. Pembahasan Hasil Analisis

Setelah mengadakan analisis dengan menggunakan Multiple Discriminant Analysis pada tahun 1992 dan 1993, dapat dikatakan bahwa rasio keuangan yang berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang pada tahun 1992 berturut-turut debt to equity (X_4), profit margin (X_2) dan capital output (X_1). Dari ketiga variabel tersebut, maka rasio debt to equity yang sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang bila dibandingkan dengan rasio yang lainnya. Pada lampiran 17 menunjukkan bahwa rasio debt to equity mempunyai tingkat kemaknaan 0,0000. Hal ini berarti bahwa rasio ini sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang. Rasio debt to equity sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang, karena pada saat itu dana untuk operasi perusahaan sulit didapatkan dari dalam perusahaan dan situasi pasar modal dalam keadaan bearish (dalam keadaan lesu) sehingga perusahaan tidak mungkin menarik dana dari dalam perusahaan. Oleh karena itu alternatif untuk memperoleh dana adalah bersumber dari luar perusahaan berupa pinjaman atau hutang kepada pihak lain. Hutang ini digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan untuk mempertahankan pertumbuhan atau untuk meningkatkan volume usaha. Sehingga dapat dikatakan bahwa debt to equity sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha. Meskipun pada tahun 1992, situasi ekonomi kurang baik (dalam keadaan bearish), di mana tingginya

tingkat suku bunga deposito yang tentunya mempunyai pengaruh terhadap tingkat bunga kredit, perusahaan-perusahaan lebih senang meminjam dana atau hutang keluar negeri karena tingkat suku bunga diluar negeri jauh lebih rendah dibandingkan dengan tingkat suku bunga dalam negeri. Hal ini terbukti bahwa pada saat itu pinjaman luar negeri dari pihak swasta semakin besar bila dibandingkan dengan pihak pemerintah. Dengan demikian hipotesis pertama terbukti bahwa rasio keuangan berupa debt to equity, profit margin dan capital output berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang dan diantara rasio keuangan tersebut, maka rasio debt to equity yang sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang pada perusahaan go public di Indonesia pada tahun 1992.

Rasio dividend payout tidak berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang. Secara teori semakin besar dividen, semakin kecil pertumbuhan usaha, dan sebaliknya semakin berkurang dividen yang dibayarkan, semakin besar pertumbuhan usaha. Rasio dividen payout tidak berkontribusi karena pada saat itu umumnya perusahaan membayar dividen kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen kas yang cukup besar. Pembayaran dividen kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen kas yang cukup besar disebut The-Bird-in-the-Hand Theory of Dividend Policy. Dalam hal ini para pemegang saham lebih senang menerima dividen kas sekarang dari pada capital gain yang belum pasti. Pada

umumnya investor di Indonesia, lebih senang menerima pembayaran dividen, dibandingkan dengan uang tersebut ditaman kembali untuk investasi.

Rasio keuangan yang berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi pada tahun 1992 adalah debt to equity (X_4) dan capital output (X_1). Dalam lampiran 18 menunjukkan bahwa rasio debt to equity mempunyai tingkat kemaknaan sebesar 0,0008. Hal ini berarti bahwa variabel ini sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi pada tahun 1992. Dengan demikian hipotesis kedua terbukti bahwa rasio debt to equity dan capital output berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi dan rasio debt to equity yang sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi pada perusahaan go public di Indonesia.

Rasio keuangan yang berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang rendah pada tahun 1992 adalah rasio capital output (X_1) dan debt to equity (X_4). Dalam lampiran 22 menunjukkan bahwa rasio capital output mempunyai tingkat kemaknaan sebesar 0,0131. Hal ini berarti bahwa rasio capital output sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang rendah. Dengan demikian hipotesis ketiga juga terbukti bahwa capital output dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang rendah dan diantara kedua rasio tersebut, rasio capital output yang sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang rendah pada perusahaan go public di Indonesia.

Rasio keuangan yang berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang pada tahun 1993 berturut-turut profit margin (X_2), capital output (X_1) dan debt to equity (X_4). Dari ketiga variabel tersebut, maka rasio profit margin yang sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang bila dibandingkan dengan rasio keuangan yang lainnya.

Pada lampiran 20 menunjukkan bahwa rasio profit margin mempunyai tingkat kemaknaan 0,0105. Hal ini berarti bahwa rasio ini sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang. Rasio profit margin sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang disebabkan pada 1993 keadaan ekonomi Indonesia dalam keadaan semakin membaik bila dibandingkan dengan tahun 1992, di mana tingkat bunga di Indonesia pada saat itu mengalami penurunan. Kondisi ekonomi yang baik ini akan memberikan peluang kepada pihak swasta untuk meningkatkan usahanya. Pada saat itu para pengusaha berlomba-lomba untuk meningkatkan usahanya dan meningkatkan efisiensi. Sebagai akibatnya perusahaan memperoleh laba yang tinggi, karena adanya efisiensi diberbagai kegiatan tersebut serta berkurangnya beban bunga. Efisiensi usaha di berbagai bidang akan meningkatkan laba, yang pada gilirannya meningkatkan profit margin. Dengan demikian hipotesis keempat terbukti bahwa rasio profit margin, capital output dan dividen payout berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha dan rasio profit margin yang sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang tahun 1993.

Rasio keuangan yang berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi pada tahun 1993 adalah capital output (X_1) dan debt to equity (X_4). Dalam lampiran 21 menunjukkan bahwa rasio capital output (X_1) mempunyai tingkat kemaknaan sebesar 0,0768. Meskipun tidak signifikan pada taraf nyata 5 %, namun variabel ini sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang pada tahun 1993. Dengan demikian hipotesis kelima terbukti bahwa capital output dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang rendah dan diantara rasio tersebut, maka rasio capital output yang sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang rendah pada perusahaan go public di Indonesia tahun 1993.

Rasio keuangan yang berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang rendah pada tahun 1993 adalah rasio profit margin (X_2), capital output (X_1) dan debt to equity (X_4). Dalam lampiran 22 menunjukkan bahwa rasio profit margin mempunyai tingkat kemaknaan sebesar 0,0416. Hal ini berarti bahwa rasio capital output sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang rendah. Dengan demikian hipotesis keenampun terbukti bahwa rasio keuangan berupa profit margin, capital output dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang rendah dan diantara rasio keuangan tersebut, maka rasio profit margin yang sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang rendah pada perusahaan go public di Indonesia.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan analisis diskriminan, maka dari 55 perusahaan yang diteliti pada tahun 1992, sebanyak 21 perusahaan industri dikelompokkan ke dalam perusahaan industri yang pertumbuhan usahanya seimbang yakni pertumbuhan usaha yang tidak mengganggu kondisi keuangan. Pertumbuhan usaha yang seimbang yang dicapai perusahaan adalah pertumbuhan usaha yang realis. Kelompok perusahaan yang nilai Z scorenya lebih besar dari pertumbuhan usaha yang rendah dan kelompok perusahaan yang nilai Z scorenya lebih kecil dari pertumbuhan usaha yang tinggi (lihat lampiran 16 dan 17). Hal ini disebabkan karena kedua kelompok pada nilai Z score tersebut mendekati atau realis dengan pertumbuhan usaha yang seimbang. Kelompok perusahaan yang nilai Z Scorenya lebih besar 0,06857 untuk kelompok pertumbuhan usaha yang rendah dan nilai Z scorenya lebih kecil dari -0,3331175 pada kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi.

Ada 12 perusahaan go public tahun 1992 yang dikatakan sebagai pertumbuhan usaha yang realis atau masuk kelompok pertumbuhan usaha yang seimbang dengan nilai Z score lebih besar dari 0,06857, dan 9 perusahaan yang nilai Z score lebih besar dari 0,06857.

Kelompok perusahaan yang pertumbuhan usahanya tidak seimbang sebanyak 34 (lihat lampiran 16 dan 17) perusahaan yaitu kelompok perusahaan yang pertumbuhan usaha tidak sesuai dengan kondisi keuangannya. Perusahaan-perusahaan yang

pertumbuhan usahanya tidak sesuai dengan kondisi keuangan akan menimbulkan dua konsekuensi yaitu dapat menimbulkan kekurangan dana apabila pertumbuhan usaha melebihi dana yang tersedia dan menimbulkan kelebihan dana apabila pertumbuhan usaha lebih kecil dari dana yang tersedia. Perusahaan-perusahaan yang kekurangan dana sebagai akibat dari pertumbuhan usaha, maka kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya akan terganggu atau dengan kata lain tingkat likuiditas perusahaan sangat rendah. Dan apabila pertumbuhan usaha lebih kecil dari dana yang tersedia atau terlalu banyak jumlah kas yang tersedia melebihi pertumbuhan, maka perusahaan tersebut dianggap sebagai perusahaan yang tinggi tingkat likuiditasnya akan tetapi dana untuk operasi perusahaan tidak digunakan secara optimal sehingga akan mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan analisis diskriminan, maka dari 55 perusahaan yang diteliti pada tahun 1993, sebanyak 28 perusahaan industri dikelompokkan ke dalam perusahaan industri yang pertumbuhan usahanya seimbang yaitu pertumbuhan usaha yang tidak mengganggu kondisi keuangan. Ada 6 perusahaan yang dikelompokkan pertumbuhan usaha yang seimbang atau pertumbuhan usaha yang realis dicapai perusahaan dengan nilai Z Scorenya lebih besar 0,32591 dan ada 22 perusahaan yang dikelompokkan ke dalam pertumbuhan usaha yang rendah dan nilai Z scorenya lebih kecil dari 0,3353 pada kelompok

perusahaan yang pertumbuhan usahanya tinggi (lihat lampiran 19 dan 20).

Ada 27 perusahaan di golongkan kedalam perusahaan yang pertumbuhan usahanya tidak seimbang yaitu kelompok perusahaan yang pertumbuhan usaha tidak sesuai dengan kondisinya. Perusahaan-perusahaan yang pertumbuhan usahanya tidak sesuai dengan kondisi keuangan akan menimbulkan dua konsekuensi yaitu dapat menimbulkan kekurangan dana apabila pertumbuhan usaha melebihi dana yang tersedia dan menimbulkan kelebihan dana apabila pertumbuhan usaha lebih kecil dari dana yang tersedia. Perusahaan-perusahaan yang kekurangan dana sebagai akibat dari pertumbuhan usaha, maka kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya akan terganggu atau dengan kata lain tingkat likuiditas perusahaan sangat rendah. Dan apabila pertumbuhan usaha lebih kecil dari dana yang tersedia atau terlalu banyak jumlah kas yang tersedia melebihi pertumbuhan, maka perusahaan tersebut dianggap sebagai perusahaan yang tinggi tingkat likuiditasnya akan tetapi dana untuk operasi perusahaan sangat terbatas sehingga akan mempengaruhi pertumbuhan usaha.

Dengan demikian pada tahun 1992, ada 21 perusahaan atau sebesar 38,18% dari seluruh perusahaan yang diteliti dikelompokkan ke dalam perusahaan yang pertumbuhan usahanya seimbang dan sebanyak 34 atau sebesar 61,81% dikelompokkan ke dalam perusahaan yang pertumbuhan usahanya tidak seimbang.

Sedangkan pada tahun 1993, ada 28 perusahaan atau 50,91% dari seluruh perusahaan yang diteliti dikelompokkan ke dalam perusahaan yang pertumbuhan usahanya seimbang, dan sebanyak 27 perusahaan atau 49,91% dari seluruh perusahaan yang diteliti dikelompokkan ke dalam perusahaan yang pertumbuhan usahanya tidak seimbang.

Dari penjelasan di atas, dapatlah dikatakan bahwa umumnya perusahaan-perusahaan yang go public di Indonesia, dalam meningkatkan pertumbuhan usaha, tidak memperhatikan atau tidak menyeimbangkan dengan kondisi keuangan. Perusahaan lebih cenderung pada tingkat pertumbuhan yang tinggi tanpa memperhitungkan kondisi keuangan baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang.

BAB VII

KESIMPULAN DAN SARAN

7.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis hasil penelitian yang telah dikemukakan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Analisis pertumbuhan usaha yang seimbang dengan menggunakan Multiple Discrimination Analysis menghasilkan nilai Z score yang dapat membedakan dua kelompok yaitu kelompok perusahaan yang tinggi pertumbuhan usahanya dan kelompok perusahaan yang rendah pertumbuhan, sehingga semua pihak yang membutuhkan laporan keuangan perusahaan-perusahaan tersebut akan dapat mengetahui pertumbuhan perusahaannya.
2. Rasio keuangan berupa Capital output, profit margin dan debt to equity mempunyai kontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang perusahaan yang go public di Indonesia tahun 1992 dan rasio debt to equity dan diantara rasio tersebut, rasio debt to equity yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang pada perusahaan yang go public di Indonesia tahun 1992.
3. Rasio keuangan berupa debt to equity dan capital output berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi perusahaan go public di Indonesia tahun 1992 dan diantara rasio tersebut, rasio debt to equity yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi pada perusahaan go public di Indonesia tahun 1992.

4. Rasio keuangan berupa capital output dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang rendah perusahaan go public di Indonesia tahun 1992 dan diantara kedua rasio keuangan tersebut, rasio capital output yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang rendah pada perusahaan go public di Indonesia pada tahun 1992.
5. Rasio keuangan berupa capital output, profit margin dan dividend payout berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang pada perusahaan go public di Indonesia tahun 1993 dan diantara rasio tersebut, rasio profit margin yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang pada perusahaan go public di Indonesia tahun 1993.
6. Rasio keuangan berupa capital output dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi pada perusahaan go public di Indonesia tahun 1993 dan diantara rasio tersebut, rasio capital output yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang tinggi pada perusahaan go public di Indonesia tahun 1993.
7. Rasio keuangan berupa profit margin, capital output dan debt to equity berkontribusi terhadap pertumbuhan usaha yang rendah pada perusahaan go public di Indonesia tahun 1993 dan diantara rasio keuangan tersebut, rasio profit margin yang lebih dominan kontribusinya terhadap pertumbuhan usaha yang rendah pada tahun 1993.

8. Penilaian pertumbuhan usaha yang seimbang terhadap 55 perusahaan menunjukkan bahwa pada tahun 1992, hanya 21 (38,18%) perusahaan industri yang dikelompokkan sebagai perusahaan yang pertumbuhan usahanya seimbang atau pertumbuhan usaha yang realis. Dengan demikian sebanyak 34 (61,81%) perusahaan industri, keadaan pertumbuhan usahanya tidak seimbang atau tidak sesuai dengan kondisi keuangan perusahaan. Dan pada tahun 1993, ada 28 perusahaan (50,91%) dikelompokkan sebagai perusahaan yang pertumbuhan usahanya seimbang dan sebanyak 27 (49,91%) dikelompokkan sebagai perusahaan yang pertumbuhan usahanya tidak seimbang. Perusahaan industri sebagian besar lebih berorientasi pada pertumbuhan usaha yang tinggi tanpa memperhatikan struktur permodalan perusahaan.
9. Rasio-rasio keuangan berdasarkan pertumbuhan usaha yang seimbang, ternyata belum cukup untuk memprediksi pertumbuhan usaha perusahaan, sehingga perlu dikombinasikan dengan rasio keuangan lainnya.

7.2. Saran-saran

1. Bagi para peneliti dibidang yang sama, analisis pertumbuhan usaha yang seimbang dengan menggunakan Multiple Discriminant Analysis dapat diaplikasikan untuk jenis industri yang lain, selain industri manufaktur baik perusahaan yang go public maupun bagi perusahaan yang belum go public.

2. Dengan berpedoman pada pertumbuhan usaha yang seimbang, perusahaan go public diharapkan mempunyai perencanaan dan pengelolaan yang baik menyangkut kebijaksanaan pinjaman pada pihak ketiga, dimana besarnya pinjaman hendaknya berdasarkan jumlah kebutuhan, dan juga kebijaksanaan pembayaran dividend kepada pemegang saham hendaknya berpedoman pada konsep pertumbuhan usaha yang seimbang, sehingga diharapkan tidak mengganggu kondisi keuangan perusahaan yang go public di Indonesia dimasa yang akan datang.
3. Konsep pertumbuhan usaha yang seimbang, memfokuskan perhatiannya pada faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan usaha, sehingga para manajer keuangan perusahaan go public maupun yang akan go public, diharapkan dapat menggunakan sebagai salah satu alat pelengkap perencanaan keuangan di samping metode proyeksi keuangan yang lasim dipergunakan perusahaan.
4. Kiranya masih diperlukan penelitian lebih lanjut setelah penelitian ini, terutama yang menyangkut analisis pertumbuhan usaha yang seimbang sebagai dasar pemberian dan pemantauan kredit.

DAFTAR PUSTAKA

- Abas Kartadinata, 1987, Analisa Belanja i Dasar-dasar Perhitungan Dalam Keputusan Keuangan, Penerbit PT. Bina Aksara, Jakarta
- Abdurachman, 1976, Ensiklopedia Ekonomi, Keuangan, Perdagangan, Inggris-Indonesia, Penerbit, PT. Pradnya-Paramita, Jakarta
- Bacelius Ruru, 1993, Pasar Modal Indonesia Pasca Deregulasi Paket Desember 1990, Seminar Nasional, Kerjasama Fakultas Hukum UGM dan Badan Pengawas Pasar Modal, Yogyakarta
- Bank Indonesia, Januari 1994, Statistik Ekonomi dan Keuangan, Bank Indonesia, Jakarta
- Bettis, Richard A. and Vijay Mahajan, 1985, Risk/Return Performance of Diversified Firms, Management Science, Vol.31 No 7, Bulan Juli, New York
- Brealey, Richard A. and Stewart C. Myers, 1991, Principles of Corporate Finance, Third Edition, MCGraw-Hill Book Company, New York
- Budhyono B., 1990, Pertumbuhan Usaha Yang Seimbang i Pendekatan Finansial Matematis Sebagai Pendekatan Pelengkap Bagi Pejabat Bank, Manajer Keuangan Perusahaan dan Konsultan Keuangan, Bank dan Manajemen, Edisi November/Desember, Penerbit PT. Pustaka Binaman, Jakarta
- B. Suwaluyo, 1992, Sustainable Growth Rate Model : Sebagai Dasar Pemberian Dan Pemantauan Pinjaman, Bank dan Manajemen, Juli/Agustus, Penerbit PT. Pustaka Binaman, Jakarta
- Clarke, Roger B., et al., 1990, Strategic Financial Management, Richard D. Irwin, Inc., Homewood, Illinois

- Henning, Charles N., et al., 1989, Financial Markets and Economy, Fifth Edition, Prentice Hall, Englewood, New Jersey
- Ida Bagus Made Santika, 1991, Pengaruh Fungsi Manajemen Pembelian Pada Saham Perusahaan Yang Masuk Pasar Modal di Beberapa Negara Asean, Disertasi, Fakultas Pasacasarjana Universitas Airlangga, Surabaya
- Indriyo Gitosudarmo, 1988, Manajemen Keuangan, Edisi 2, Badan Penerbit Fakutas Ekonomi, Yogyakarta
- Islahuzzaman, 1991, Hubungan Pendapatan Per Lembar Saham Dengan Harga Saham Pada Pasar Perdana Pasar Modal Indonesia, Tesis, Fakultas Pascasarjana Universitas Gajah Mada, Yogyakarta
- Lukman Syamsuddin, 1985, Management Keuangan Perusahaan, Penerbit PT. Hanindita, Yogyakarta
- Marzuki Usman, 1989, Deregulasi Pasar Modal dan Prospek Perkembangan Harga Saham, Makalah, Program Magister Manajemen Fakultas Pascasarjana Universitas Gajah Mada, Yogyakarta
- Masri Singarimbun dan Sofian Effendi (Penyunting), 1986, Metode Penelitian Survei, LP3ES, Jakarta
- Miller, Barry E. and Donald E. Miller, 1991, How to Interpret Financial Statements for Better Business Decisions, Amacon, American Management Association, New York
- Nie, Norman H and C Hadlay Hull, 1975, Statistical Packages for the Social Science, Two Edition, MCGraw Hill Book Company, New York
- Rappaport, Alfred, 1986, Creating Shareholder Value : The New Standar for Business Performance, The Free Press, A Division of Macmillan, Inc., New York

- Shapiro, Alan C., 1991, Modern Corporate Finance, Macmillan Publishing Company, New York
- Syafruddin Alwi, 1993, Alat-alat Analisis Pembelian, Penerbit Andi Offset, Yogyakarta
- Suad Husnan, 1988, Manajemen Keuangan 1 Teori dan Penerapan, Edisi Kedua, Badan Penerbit Fakultas Ekonomi, Yogyakarta
- Soeharsono Sagir, 1990, Prospek Perkembangan Pasar Uang dan Pasar Modal, Manajemen & Usahawan Indonesia, No 4, Tahun XIX, Lembaga Management FE-UI, Jakarta
- Sulasra Satria, 1993, Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi Kerugian di Indonesia: Dengan Analisis Rasio Keuangan "Early Warning System", Kerjasama Lembaga Penerbit FE-UI dengan Pusat Antar Universitas FE-UI, Jakarta
- Sumantoro, 1986, Aspek-Aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal di Indonesia, Penerbit Ghalia Indonesia, Jakarta
- , 1988, Pengantar Tentang Pasar Modal di Indonesia, Penerbit Ghalia Indonesia, Jakarta
- Tri Ratnawati, 1993, Model Peramalan Pertumbuhan Perbankan Berdasarkan Rasio Keuangan Pada Bank-Bank GO-Public di Indonesia, Tesis, Fakultas Pascasarjana Universitas Airlangga, Surabaya
- Tri Wibowo, 1993, Ekonomi Indonesia Pasca SU MPR 1993, Bank dan Bisnis, Edisi April, Jakarta
- Van Horne, James, 1992, Financial Management And Policy, Ninth Edition, Prentice-Hall, Inc., Englewood Cliffs, New Jersey
- Weston, Fred J. and Eugene F. Brigham, 1981, Managerial Finance, Seventh Edition, Dryden Press, Hinsdale, Illinois

- Weston, Fred J. and Eugene F. Brigham, 1990, Management Finance, Seventh Edition, Dryden Press, Hinsdale, Illinois
- , 1991, Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi Ketujuh, Terjemahan, Penerbit Erlangga, Jakarta
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland, 1992, Manajemen Keuangan, Edisi Kedelapan, Terjemahan, Penerbit Binarupa Aksara, Jakarta

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

**INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
PADA Masing-Masing BURSA**

PERIODE	BURSA EFEK JAKARTA			BURSA EFEK SURABAYA		
	TERTINGGI	TERENDAH	AKHIR	TERTINGGI	TERENDAH	AKHIR
1989	507,40	274,09	399,69	257,42	99,67	200,93
1990	681,94	371,20	417,79	356,32	201,70	223,12
1991	427,02	224,71	247,39	230,98	152,59	157,62
1992	331,05	246,95	274,33	163,21	122,07	122,07
1993	588,76	273,30	588,76	187,55	115,40	187,55
Januari	280,14	273,30	280,14	119,60	115,40	115,57
Februari	302,69	280,38	300,37	118,72	115,56	118,32
Maret	312,95	300,44	310,75	123,85	118,30	123,85
April	314,09	307,22	314,09	124,06	123,35	123,80
Mei	341,85	313,60	341,85	126,40	123,43	126,09
Juni	360,34	341,85	360,34	127,51	126,20	127,33
Juli	361,05	354,05	356,72	131,01	127,16	131,01
Agustus	417,30	356,84	417,30	144,94	131,08	144,94
September	431,49	416,12	419,96	155,20	144,94	155,00
Oktober	466,30	436,49	466,14	165,62	163,13	165,62
November	536,46	469,09	518,77	181,55	165,60	180,63
Desember	588,76	517,65	588,76	187,55	180,10	187,55

Sumber : PT. Bursa Efek Jakarta

LAMPIRAN 2

NILAI KAPITALISASI PASAR
PADA MASING-MASING BURSA (dalam Milyar rupiah)

PERIODE	BURSA EFEK JAKARTA		BURSA EFEK SURABAYA		BURSA PARALEL	
	Jumlah Saham	Nilai	Jumlah Saham	Nilai	Jumlah Saham	Nilai
1991	3.729.454.279	16.438,0	3.859.322.879	0,8	48.500.000	94,6
1992	6.253.916.062	24.839,5	5.387.632.743	23.838,8	54.800.000	68,0
1993						
Januari	6.408.240.834	26.000,8	5.637.427.793	23.362,4	75.924.500	925,5
Februari	6.626.732.783	28.277,3	5.805.883.022	24.247,3	75.924.500	942,5
Maret	6.703.607.187	29.639,3	5.917.708.857	26.734,8	75.924.500	925,5
April	6.885.410.120	30.498,3	6.066.037.857	27.113,5	75.924.500	925,5
Mai	7.191.637.229	33.883,8	6.442.169.685	28.737,8	75.924.500	930,0
Juni	7.271.216.844	35.796,2	6.466.473.794	29.276,8	75.924.500	930,0
Juli	7.488.009.588	35.881,8	6.620.746.474	30.738,3	75.924.500	931,6
Agustus	7.716.558.007	42.749,1	6.726.403.072	34.077,6	75.924.500	931,6
September	7.882.237.275	47.859,2	6.792.071.652	42.714,1	75.924.500	922,4
Oktober	8.798.934.843	49.524,5	7.697.285.222	45.643,6	75.924.500	948,4
November	9.067.164.811	60.596,2	7.809.036.922	50.479,1	75.924.500	932,4
Desember:						
1 - 3	9.142.350.260	61.462,7	7.817.681.924	50.579,9	75.924.500	933,6
6 - 10	9.152.537.589	60.543,6	7.977.716.903	51.199,3	75.924.500	933,6
13 - 17	9.249.483.334	63.560,7	8.013.057.603	51.673,8	75.924.500	933,6
20 - 24	9.630.190.223	65.421,3	8.034.166.367	52.724,2	75.924.500	933,6
27 - 30	9.787.420.323	69.299,7	8.160.618.476	54.097,3	75.924.500	961,5

Sumber : PT. Bursa Efek Jakarta

LAMPIRAN 3

**PERDAGANGAN SAHAM
PADA MASING-MASING BURSA (dalam Juta rupiah)**

PERIODE	BURSA EFEK JAKARTA		BURSA EFEK SURABAYA		BURSA PARALEL	
	Volume Saham	Nilai	Volume Saham	Nilai	Volume Saham	Nilai
1992	1.706.571.234	7.952.091,9	38.438.061	130.380,5	9.619.700	99.603,3
Januari	157.855.617	635.371,1	75.670	210,7	219.500	329,3
Februari	193.995.690	790.953,3	81.308	283,7	1.159.800	884,7
Maret	114.288.068	527.758,0	248.759	887,0	106.500	206,8
April	109.689.320	496.311,7	101.014	478,0	12.200	16,1
Mei	145.575.968	685.724,1	278.657	1.177,8	53.100	43,5
Juni	199.137.531	996.539,4	696.792	4.083,8	56.200	82,7
Juli	112.590.413	572.797,6	3.642.618	16.530,6	2.617.900	1.842,9
Agustus	119.175.508	601.425,0	5.412.796	14.862,2	77.800	92,4
September	89.558.025	421.833,1	1.783.296	14.133,1	1.098.900	777,8
Oktober	70.559.190	366.773,4	1.295.852	4.665,1	14.500	12,9
November	246.544.522	1.160.968,7	2.822.106	9.455,5	530.800	431,2
Desember	148.301.653	706.736,5	22.009.196	53.613,1	3.632.700	84.885,9
1993	3.737.643.063	18.369.029,7	261.384.480	1.145.396,5	4.072.400	10.299,1
Januari	219.016.712	1.440.992,9	9.555.545	43.720,2	412.900	202,9
Februari	271.966.747	1.178.390,7	18.855.114	97.456,5	681.400	623,2
Maret	222.265.836	1.092.062,7	6.508.030	26.783,5	669.000	1.527,6
April	136.752.456	541.495,0	24.528.403	117.187,9	300.600	240,6
Mei	228.361.219	911.545,0	11.415.754	44.912,5	515.700	883,6
Juni	324.089.795	1.448.589,2	14.404.025	48.298,5	500	0,25
Juli	318.739.890	1.240.315,9	47.438.442	139.916,3	167.300	169,7
Agustus	344.507.296	1.612.214,7	13.447.717	36.935,6	100.000	55,0
September	382.452.395	1.879.672,9	23.895.646	261.798,5	620.400	420,3
Oktober	310.048.244	1.955.249,5	19.975.769	48.583,8	200.000	177,5
November	501.970.062	2.604.283,3	34.426.961	175.720,5	394.600	5.985,9
Desember	477.432.421	2.464.418,0	36.933.074	104.081,7	10.000	12,5

Sumber : PT. Bursa Efek Jakarta

LAMPIRAN 4

TRANSAKSI PERDABANSAN SAHAM
YANG DILAKUKAN OLEH INVESTOR INDONESIA DAN ASING

PERIODE	INVESTOR INDONESIA		INVESTOR ASING		POSISI AKHIR	
	Beli (saham)	Jual (saham)	Beli (saham)	Jual (saham)	Indonesia beli dr Asing	Asing beli dari Indo
1991	212.421.006	169.773.163	263.610.321	306.268.144	42.647.823	
1992	511.758.224	548.891.138	577.698.568	540.565.554	-	37.132.914
1993	1.316.938.166	2140.053.250	2.635.253.224	1812.188.200	-	823.065.024
Januari	134.674.112	169.299.199	84.808.600	50.183.513	-	34.625.087
Februari	132.920.030	262.561.570	221.727.031	92.095.491	-	129.631.540
Maret	78.476.780	118.028.064	145.309.076	106.757.792	-	39.561.284
April	39.347.222	46.375.183	97.461.164	90.373.203	-	7.027.961
Mai	59.054.348	97.667.575	169.444.777	130.831.550	-	38.613.227
Juni	112.780.925	190.350.163	275.925.565	198.406.327	-	77.519.238
Juli	59.001.403	188.982.545	259.833.417	129.852.345	-	129.981.072
Agustus	102.265.717	167.810.731	207.902.571	162.357.557	-	65.545.014
September	119.510.903	208.092.116	262.941.492	174.360.277	-	88.581.215
Oktober	118.279.372	224.205.796	291.664.310	185.737.886	-	105.925.424
November	161.162.352	223.566.022	327.515.706	265.112.036	-	62.403.670
Desember	199.465.002	343.124.294	290.779.515	347.120.223	-	42.659.292

Sumber : FT, Bursa Efek Jakarta

LAMPIRAN 5

RASIO KEUANGAN YANG MENENTUKAN PERTUMBUHAN USAHA
PERUSAHAAN INDUSTRI 1992

No.	Nama Perusahaan	Capital Output Profit Margin (1)	Dividen Payout Debt to Equity (2)	(3)	(4)
1.	PT. Aqua Golden N.	95,68	4,31	53,47	145,61
2.	PT. Delta Jakarta	117,36	16,97	49,45	103,06
3.	PT. Mayora Indah	140,23	11,25	12,79	24,63
4.	PT. Multi Bantalang	66,03	9,44	60,60	107,12
5.	PT. Sari Husada	91,65	9,44	39,60	86,07
6.	PT. Suba Indah	147,03	13,94	24,23	66,74
7.	PT. Sepatu Bata	76,87	7,62	80,24	60,21
8.	PT. Gudang Garam	82,52	4,52	48,39	80,17
9.	PT. HM. Sampoerna	130,09	7,96	33,11	49,84
10.	PT. Erata Jaya	139,27	9,50	58,82	69,42
11.	PT. Madlex Indosyn.	350,74	22,15	16,97	227,56
12.	PT. Indorama Synth.	236,00	18,54	26,50	238,53
13.	PT. Polysindo Eka	159,25	16,76	20,66	168,90
14.	PT. Roda Vivatus	127,60	14,69	13,91	46,32
15.	PT. Great River	200,35	8,38	36,00	169,29
16.	PT. Tjani Kencana	278,76	13,44	20,57	214,37
17.	PT. Moppel Indah	185,14	18,87	40,31	154,85
18.	PT. Bata Pertama	192,75	14,28	71,94	33,32
19.	PT. Etadharna	89,63	13,65	47,34	23,94
20.	PT. Intan Wijaya	230,59	18,87	28,00	14,46
21.	PT. Kurnia Kapuas	179,09	20,09	63,94	30,91
22.	PT. Argha Karya	201,71	10,36	18,53	89,64
23.	PT. Berlina	130,75	6,93	35,39	64,21
24.	PT. Dynaplast	171,65	22,05	57,14	8,90
25.	PT. Trias Sentosa	253,88	24,68	27,68	79,67
26.	PT. Badjak Tunggal	250,39	13,36	45,87	155,32
27.	PT. Good Year	66,56	14,16	43,99	30,61
28.	PT. Indocement T	117,36	14,84	34,40	175,62
29.	PT. Semen Ebinong	434,33	13,06	26,88	213,85
30.	PT. Semen Gresik	537,62	47,88	50,00	30,80
31.	PT. Lionmesh Prima	141,45	5,94	20,27	55,52
32.	PT. Ili Indah I	174,66	6,17	81,48	210,05
33.	PT. Jeebo Cable	139,51	10,09	77,00	84,56
34.	PT. Kabelindo N	91,32	10,12	47,51	76,14
35.	PT. Kabel Metal	157,09	14,41	32,68	79,18
36.	PT. Astra Graphia	118,09	2,41	21,18	174,57
37.	PT. Metrodata E	68,09	5,03	23,22	119,41
38.	PT. Tralindo P	134,42	10,34	58,37	98,95
39.	PT. Indosprinq	209,60	2,48	71,43	27,95
40.	PT. Lippo Industri	379,87	9,33	23,26	14,63
41.	PT. Nipress	153,84	8,02	78,13	16,19
42.	PT. Prima Alloy	178,16	4,79	45,45	56,80
43.	PT. United Tractors	128,38	4,79	20,46	79,33
44.	PT. Inter Delta	77,39	3,19	93,75	114,67
45.	PT. Modern Photo	88,33	8,54	15,24	77,57
46.	PT. Bayer Indo.	54,84	1,82	84,75	335,30
47.	PT. Bambang Lab.	140,73	19,62	28,99	78,65
48.	PT. Kalbe Farma	147,60	14,49	20,53	108,42
49.	PT. Herck Indo.	53,93	27,09	50,85	44,81
50.	PT. Schering P	52,00	12,68	37,09	23,57
51.	PT. Pfizer Indo.	84,51	13,93	80,65	83,68
52.	PT. Unilever Indo.	38,69	8,61	28,33	64,38
53.	PT. Branta Mulia	233,45	21,00	26,88	139,07
54.	PT. Uniter	148,37	13,28	27,51	219,27
55.	PT. Surya Toto	249,18	6,03	43,10	105,33
	RATA-RATA	102,33	12,13	35,23	97,75

Sumber : Lap.Keuangan Perusahaan Yang diteliti, telah diolah

Sumber : Lap. Keuangan Perusahaan Yang diteliti, telah diolah

No. Nama Perusahaan	(1)	(2)	(3)	(4)
1. PT. Aqua Golden M.	105,77	154,17	11,88	34,17
2. PT. Delta Jember	111,82	154,17	11,88	34,17
3. PT. Mayora Indah	135,32	154,17	11,88	34,17
4. PT. Muti Beringin	63,72	154,17	11,88	34,17
5. PT. Sari Masada	102,94	154,17	11,88	34,17
6. PT. Soba Indah	142,95	154,17	11,88	34,17
7. PT. Sapat Bata	72,76	154,17	11,88	34,17
8. PT. Budang Baran	78,19	154,17	11,88	34,17
9. PT. M. Saoparna	108,87	154,17	11,88	34,17
10. PT. Erata Jaya	149,76	154,17	11,88	34,17
11. PT. Hadlex Indostya	299,11	154,17	11,88	34,17
12. PT. Indoraa Synth.	230,45	154,17	11,88	34,17
13. PT. Polystar Eka	200,29	154,17	11,88	34,17
14. PT. Roda Vastex	122,16	154,17	11,88	34,17
15. PT. Great River	212,95	154,17	11,88	34,17
16. PT. Lina Karta	256,82	154,17	11,88	34,17
17. PT. Unggul Indah	215,99	154,17	11,88	34,17
18. PT. Bala Perlim	141,14	154,17	11,88	34,17
19. PT. Elabarna	46,66	154,17	11,88	34,17
20. PT. Intan Mijaya	290,49	154,17	11,88	34,17
21. PT. Kurva Kapas	144,55	154,17	11,88	34,17
22. PT. Argha Karya	184,55	154,17	11,88	34,17
23. PT. Berjaya	129,95	154,17	11,88	34,17
24. PT. Synplast	144,08	154,17	11,88	34,17
25. PT. Trias Sentosa	295,43	154,17	11,88	34,17
26. PT. Gajah Unggul	218,64	154,17	11,88	34,17
27. PT. Good Year	75,40	154,17	11,88	34,17
28. PT. Indocement I	174,86	154,17	11,88	34,17
29. PT. Semen Cibinong	315,85	154,17	11,88	34,17
30. PT. Semen Gresik	441,53	154,17	11,88	34,17
31. PT. Lomaha Prima	98,52	154,17	11,88	34,17
32. PT. LK. Indah I	161,18	154,17	11,88	34,17
33. PT. Jember Cable	125,74	154,17	11,88	34,17
34. PT. Kabel Netai	123,80	154,17	11,88	34,17
35. PT. Kabel Netai	220,51	154,17	11,88	34,17
36. PT. Astra Graphia	95,96	154,17	11,88	34,17
37. PT. Metrodata E	64,57	154,17	11,88	34,17
38. PT. Pratama P	141,26	154,17	11,88	34,17
39. PT. Indoprinting	183,54	154,17	11,88	34,17
40. PT. Lippo Industri	297,82	154,17	11,88	34,17
41. PT. Mapres	156,85	154,17	11,88	34,17
42. PT. Prima Alloy	168,65	154,17	11,88	34,17
43. PT. United Factors	105,72	154,17	11,88	34,17
44. PT. Inter Belta	65,45	154,17	11,88	34,17
45. PT. Modern Photo	85,16	154,17	11,88	34,17
46. PT. Beyer Indo	57,94	154,17	11,88	34,17
47. PT. Bantus Lab.	131,40	154,17	11,88	34,17
48. PT. Kalbe Farma	169,14	154,17	11,88	34,17
49. PT. Merck Indo	58,29	154,17	11,88	34,17
50. PT. Schering P	58,59	154,17	11,88	34,17
51. PT. Pizzet Indo	85,58	154,17	11,88	34,17
52. PT. Intiver Indo	42,97	154,17	11,88	34,17
53. PT. Brata Netai	203,33	154,17	11,88	34,17
54. PT. Muti	131,84	154,17	11,88	34,17
55. PT. Surya Toto	200,29	154,17	11,88	34,17
175. M.	175,44	154,17	11,88	34,17
176. M.	76,92	154,17	11,88	34,17
177. M.	29,41	154,17	11,88	34,17
178. M.	41,86	154,17	11,88	34,17
179. M.	105,49	154,17	11,88	34,17
180. M.	159,28	154,17	11,88	34,17
181. M.	67,94	154,17	11,88	34,17
182. M.	109,90	154,17	11,88	34,17
183. M.	89,84	154,17	11,88	34,17
184. M.	47,80	154,17	11,88	34,17
185. M.	85,00	154,17	11,88	34,17
186. M.	89,76	154,17	11,88	34,17
187. M.	174,99	154,17	11,88	34,17
188. M.	116,86	154,17	11,88	34,17
189. M.	40,09	154,17	11,88	34,17
190. M.	132,40	154,17	11,88	34,17
191. M.	167,26	154,17	11,88	34,17
192. M.	149,07	154,17	11,88	34,17
193. M.	30,09	154,17	11,88	34,17
194. M.	26,68	154,17	11,88	34,17
195. M.	40,21	154,17	11,88	34,17
196. M.	17,45	154,17	11,88	34,17
197. M.	46,72	154,17	11,88	34,17
198. M.	17,75	154,17	11,88	34,17
199. M.	48,97	154,17	11,88	34,17
200. M.	15,04	154,17	11,88	34,17
201. M.	42,55	154,17	11,88	34,17
202. M.	12,77	154,17	11,88	34,17
203. M.	14,29	154,17	11,88	34,17
204. M.	75,40	154,17	11,88	34,17
205. M.	10,81	154,17	11,88	34,17
206. M.	35,85	154,17	11,88	34,17
207. M.	22,19	154,17	11,88	34,17
208. M.	5,20	154,17	11,88	34,17
209. M.	3,15	154,17	11,88	34,17
210. M.	34,79	154,17	11,88	34,17
211. M.	201,59	154,17	11,88	34,17
212. M.	84,45	154,17	11,88	34,17
213. M.	117,61	154,17	11,88	34,17
214. M.	47,50	154,17	11,88	34,17
215. M.	30,49	154,17	11,88	34,17
216. M.	24,57	154,17	11,88	34,17
217. M.	119,19	154,17	11,88	34,17
218. M.	149,37	154,17	11,88	34,17
219. M.	32,53	154,17	11,88	34,17
220. M.	18,34	154,17	11,88	34,17
221. M.	10,95	154,17	11,88	34,17
222. M.	89,54	154,17	11,88	34,17
223. M.	29,41	154,17	11,88	34,17
224. M.	193,29	154,17	11,88	34,17
225. M.	105,25	154,17	11,88	34,17
226. M.	41,97	154,17	11,88	34,17
227. M.	91,33	154,17	11,88	34,17
228. M.	36,99	154,17	11,88	34,17
229. M.	361,31	154,17	11,88	34,17
230. M.	70,28	154,17	11,88	34,17
231. M.	88,92	154,17	11,88	34,17
232. M.	84,36	154,17	11,88	34,17
233. M.	39,89	154,17	11,88	34,17
234. M.	72,81	154,17	11,88	34,17
235. M.	192,15	154,17	11,88	34,17
236. M.	28,47	154,17	11,88	34,17
237. M.	226,87	154,17	11,88	34,17
238. M.	114,85	154,17	11,88	34,17

RASIO KEUANGAN YANG MENENTUKAN PERTUMBUHAN USAHA PERUSAHAAN (INDUSTRI) 1993

LAMPIRAN 7

CAPITAL OUTPUT RATIO
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG DITELITI
PERIODE 1992 DAN 1993

No.	Nama Perusahaan	1992 (%)	1993 (%)
1.	PT. Aqua Golden M.	95,68	105,77
2.	PT. Delta Jakarta	117,36	111,82
3.	PT. Mayora Indah	140,23	135,32
4.	PT. Multi Bintang	66,03	63,72
5.	PT. Sari Husada	91,45	102,54
6.	PT. Suba Indah	147,03	142,55
7.	PT. Sepatu Bata	76,87	72,76
8.	PT. Gudang Garam	82,52	78,19
9.	PT. HM. Sampoerna	130,08	108,87
10.	PT. Eratex Jaya	139,27	149,76
11.	PT. Hadtex Indosyn.	350,24	299,11
12.	PT. Indorama Synth.	256,08	230,43
13.	PT. Polysindo Eka	159,25	200,29
14.	PT. Roda Vivatex	127,68	122,16
15.	PT. Great River	200,35	212,93
16.	PT. Ijiwi Kimia	278,76	236,82
17.	PT. Unggul Indah	285,14	215,99
18.	PT. Duta Pertiwi	192,75	141,14
19.	PT. Ekadharma	89,63	96,66
20.	PT. Intan Wijaya	230,59	290,49
21.	PT. Kurnia Kapuas	179,09	144,55
22.	PT. Argha Karya	201,71	184,55
23.	PT. Berlina	130,75	129,93
24.	PT. Dynapiast	171,65	144,08
25.	PT. Trias Sentosa	253,88	295,43
26.	PT. Gadjah Tunggal	250,39	218,64
27.	PT. Good Year	66,56	75,40
28.	PT. Indocement T	217,36	174,86
29.	PT. Semen Cibinong	454,33	315,85
30.	PT. Semen Gresik	537,62	441,53
31.	PT. Lonmesh Prima	141,45	98,32
32.	PT. Ili Indah K	174,66	161,08
33.	PT. Jembo Cable	139,51	125,74
34.	PT. Kabelindo M	91,32	123,80
35.	PT. Kabel Metal	157,09	220,51
36.	PT. Astra Graphia	118,09	95,96
37.	PT. Metrodata K	68,09	64,97
38.	PT. Trafindo P	134,42	141,26
39.	PT. Indospring	209,60	183,94
40.	PT. Lippo Industri	379,87	297,82
41.	PT. Nipress	155,84	156,85
42.	PT. Prima Alloy	178,16	168,65
43.	PT. United Tractors	128,38	103,72
44.	PT. Inter Delta	77,39	65,45
45.	PT. Modern Photo	88,33	85,16
46.	PT. Bayer Indo.	54,84	57,54
47.	PT. Dankos Lab.	140,73	151,68
48.	PT. Kalbe Farma	147,60	169,16
49.	PT. Merck Indo.	55,93	58,29
50.	PT. Schering P	52,00	58,39
51.	PT. Pfizer Indo.	84,51	85,59
52.	PT. Unilever Indo.	38,69	42,97
53.	PT. Branta Mulia	233,45	203,33
54.	PT. Unites	148,77	151,84
55.	PT. Surya Tolo	249,18	200,29

Sumber : Lampiran 5 dan 6

LAMPIRAN B

PROFIT MARGIN RATIO
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG DITELITI
PERIODE 1992 DAN 1993

No.	Nama Perusahaan	1992 (%)	1993 (%)
1.	PT. Aqua Golden M.	4,51	5,59
2.	PT. Delta Jakarta	16,97	21,33
3.	PT. Mayora Indah	11,25	16,24
4.	PT. Multi Bintang	9,73	12,48
5.	PT. Sari Husada	9,44	10,47
6.	PT. Suba Indah	13,94	13,54
7.	PT. Sepatu Bata	8,62	7,78
8.	PT. Gudang Garam	4,52	4,10
9.	PT. HM. Sampoerna	7,96	11,89
10.	PT. Erata: Jaya	9,50	7,49
11.	PT. Hadtex Indosyn.	22,15	9,26
12.	PT. Indorama Synth.	18,54	16,69
13.	PT. Polysindo Eka	16,76	15,65
14.	PT. Roda Vivata:	14,69	19,80
15.	PT. Great River	8,38	6,99
16.	PT. Tjiwi Kimia	13,44	12,80
17.	PT. Unqgul Indah	27,87	14,39
18.	PT. Duta Pertiwi	14,28	18,38
19.	PT. Eladharna	13,65	13,24
20.	PT. Intan Wijaya	18,87	19,78
21.	PT. Kurnia Papua	20,09	17,29
22.	PT. Arqha Karya	10,36	13,91
23.	PT. Berlina	6,95	7,43
24.	PT. Dynaplast	22,05	19,25
25.	PT. Trias Sentosa	24,68	22,77
26.	PT. Gadjah Tunggal	13,36	12,77
27.	PT. Good Year	14,16	14,29
28.	PT. Indocement I	14,84	10,81
29.	PT. Semen Cibinong	13,06	7,07
30.	PT. Semen Gresik	47,88	22,19
31.	PT. Lionmesh Prima	5,94	5,38
32.	PT. Iki Indah I	6,17	3,15
33.	PT. Jumbo Cable	10,09	5,76
34.	PT. Kabelindo M	10,12	9,58
35.	PT. Kabel Metal	14,95	15,91
36.	PT. Astra Graphia	2,41	2,99
37.	PT. Metrodata E	5,03	4,63
38.	PT. Trafindo P	10,34	7,63
39.	PT. Indospring	2,48	9,70
40.	PT. Lippo Industri	9,33	12,00
41.	PT. Nipress	8,02	12,49
42.	PT. Prima Alloy	4,79	5,56
43.	PT. United Tractors	4,49	4,17
44.	PT. Inter Delta	3,19	2,69
45.	PT. Modern Photo	8,56	8,54
46.	PT. Bayer Indo.	1,82	2,40
47.	PT. Dankos Lab.	19,62	28,71
48.	PT. Kalbe Farma	14,49	16,17
49.	PT. Merck Indo.	22,09	20,31
50.	PT. Schering P	12,68	13,72
51.	PT. Pflizer Indo.	13,93	15,87
52.	PT. Unilever Indo.	8,61	8,48
53.	PT. Branta Mulia	21,00	12,47
54.	PT. Uniter	3,08	3,77
55.	PT. Surya Foto	6,03	15,65

Sumber : Lampiran 5 dan 6

LAMPIRAN 9

DIVIDEND PAYOUT RATIO
PERUSAHAAN PERUSAHAAN YANG DITELITI
PERIODE 1992 DAN 1993

No.	Nama Perusahaan	1992 (%)	1993 (%)
1.	PT. Aqua Golden M.	53,47	30,04
2.	PT. Delta Jakarta	49,45	29,41
3.	PT. Mayora Indah	12,79	25,45
4.	PT. Multi Bintang	60,78	47,78
5.	PT. Sari Husada	39,68	20,75
6.	PT. Suba Indah	24,23	24,90
7.	PT. BAT Indonesia	80,74	74,29
8.	PT. Gudang Garam	48,39	46,97
9.	PT. HM. Sampoerna	33,11	42,66
10.	PT. Erata: Jaya	58,82	36,29
11.	PT. Hadite: Indosyn.	16,97	63,49
12.	PT. Indorama Synth.	26,50	35,65
13.	PT. Polysindu Ela	20,66	14,95
14.	PT. Roda Vivate::	13,91	11,82
15.	PT. Great River	36,08	30,67
16.	PT. Tjiwi Pimia	20,57	17,48
17.	PT. Unggul Indah	40,31	45,11
18.	PT. Duta Pertiwi	71,94	28,09
19.	PT. Eraharna	47,34	13,33
20.	PT. Intan Wijaya	28,08	37,88
21.	PT. Kurma Papua	63,94	63,13
22.	PT. Argha Karya	18,55	9,78
23.	PT. Berlina	20,39	24,35
24.	PT. Dynaplast	57,14	49,21
25.	PT. Tria: Sentosa	27,68	15,06
26.	PT. Gajah Tunggal	45,87	42,55
27.	PT. Good Year	43,99	41,72
28.	PT. Indocement T	34,40	39,85
29.	PT. Semen Cibinong	26,88	28,49
30.	PT. Semen Gresik	50,00	50,00
31.	PT. Lonmeh Prima	20,27	7,59
32.	PT. Ili Indah I	81,48	54,79
33.	PT. Jember Cable	77,00	61,49
34.	PT. Kabelindo M	47,51	33,32
35.	PT. Kabel Metal	32,68	20,29
36.	PT. Astra Graphia	21,18	30,69
37.	PT. Metrodata E	23,23	24,57
38.	PT. Trafindo F	58,37	58,37
39.	PT. Indospring	71,43	83,33
40.	PT. Lippo Industri	33,26	15,79
41.	PT. Nipress	78,13	25,38
42.	PT. Prima Alloy	45,45	29,41
43.	PT. United Tractors	20,46	4,83
44.	PT. Inter Delta	93,75	39,37
45.	PT. Modern Photo	15,24	9,33
46.	PT. Bayer Indu.	84,75	58,99
47.	PT. Dankos Lab.	28,99	16,43
48.	PT. Kalbe Farma	20,57	15,72
49.	PT. Merck Indo.	50,85	51,96
50.	PT. Schering F	37,09	36,46
51.	PT. Pfizer Indo.	80,65	19,91
52.	PT. Unilever Indo.	28,33	25,93
53.	PT. Branta Mulia	26,88	28,47
54.	PT. Unitek	27,51	36,49
55.	PT. Surya Toto	43,10	11,96

Sumber : Lampiran 5 dan 6

LAMPIRAN 10

DEBT TO EQUITY RATIO
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG DITELITI
PERIODE 1992 DAN 1993

No.	Nama Perusahaan	1992 (%)	1993 (%)
1.	PT. Aqua Golden M.	145,61	175,66
2.	PT. Delta Jakarta	105,06	76,92
3.	PT. Mayora Indah	24,63	41,86
4.	PT. Multi Bintang	107,12	105,99
5.	PT. Sari Husada	86,07	139,28
6.	PT. Suba Indah	66,74	67,54
7.	PT. Sepatu Bata	68,20	101,94
8.	PT. Gudang Garam	80,17	89,84
9.	PT. HM. Sampoerna	49,84	47,84
10.	PT. Eralex Jaya	69,42	85,00
11.	PT. Hadtex Indosyn.	227,56	89,76
12.	PT. Indorama Synth.	238,53	174,99
13.	PT. Polysindo Eka	168,90	116,86
14.	PT. Roda Vivatek	46,32	40,09
15.	PT. Great River	169,29	132,40
16.	PT. Tjiwi Kimia	214,37	167,26
17.	PT. Unggul Indah	154,85	149,07
18.	PT. Duta Pertiwi	93,32	30,09
19.	PT. Eladharna	23,94	26,68
20.	PT. Intan Wijaya	14,46	40,21
21.	PT. Kurnia Kapuas	30,41	17,65
22.	PT. Argha Karya	89,64	98,45
23.	PT. Berlina	64,21	46,72
24.	PT. Dynaplast	8,90	17,75
25.	PT. Trias Sentosa	79,67	49,97
26.	PT. Gajah Tunggal	155,32	157,11
27.	PT. Good Year	30,61	32,16
28.	PT. Indocement I	175,62	165,66
29.	PT. Semen Cibinong	213,85	158,45
30.	PT. Semen Gresik	30,80	40,33
31.	PT. Lonmesh Prima	55,52	71,24
32.	PT. Iki Indah I	210,05	201,59
33.	PT. Jembo Cable	84,56	84,45
34.	PT. Kabelindo M	76,14	117,61
35.	PT. Kabel Metal	79,18	47,50
36.	PT. Astra Graphia	174,67	174,08
37.	PT. Metrodata E	119,41	119,19
38.	PT. Trafindo P	98,95	149,37
39.	PT. Indospring	27,95	52,53
40.	PT. Lippo Industri	14,63	18,34
41.	PT. Nipress	16,19	10,95
42.	PT. Prima Alloy	56,80	89,34
43.	PT. United Tractors	79,33	193,79
44.	PT. Inter Delta	114,67	105,25
45.	PT. Modern Photo	77,57	91,97
46.	PT. Bayer Indo.	355,30	361,31
47.	PT. Dankos Lab.	78,65	70,28
48.	PT. Kalbe Farma	108,42	88,92
49.	PT. Merck Indo.	44,81	84,36
50.	PT. Schering P	23,57	39,89
51.	PT. Pfizer Indo.	83,68	72,91
52.	PT. Unilever Indo.	64,38	192,15
53.	PT. Branta Mulia	139,07	77,30
54.	PT. Unitek	219,27	226,87
55.	PT. Surya Toto	105,35	116,85

Sumber : Lampiran 5 dan 6

LAMPIRAN 11

PERTUMBUHAN USAHA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG DITELITI
PERIODE 1991 DAN 1992

No.	Nama Perusahaan	Penjualan (000 rupiah)		Pertum. (%)
		1991	1992	
1.	PT. Aqua Golden M.	41.098.500	49.750.398	21,05
2.	PT. Delta Jakarta	40.136.441	47.306.912	17,86
3.	PT. Mayora Indah	97.226.512	120.061.648	22,35
4.	PT. Multa Bintang	159.258.976	172.858.768	8,54
5.	PT. Sari Husada	50.573.000	56.725.310	12,61
6.	PT. Suba Indah	29.393.474	36.567.260	24,40
7.	PT. Sepatu Kita	65.718.257	74.798.821	12,11
8.	PT. Gudang Garam	2.745.179.526	3.294.758.000	20,01
9.	PT. HM. Sampoerna	305.216.598	494.508.404	74,35
10.	PT. Eratex Jaya	82.128.556	78.926.000	-3,89
11.	PT. Hattex Indosyn.	178.247.000	166.658.110	-6,55
12.	PT. Indorana Synth.	111.716.000	242.050.666	116,66
13.	PT. Polysindo Lka	671.413.015	597.661.119	-10,98
14.	PT. Roda Vivatex	67.215.687	83.712.919	24,54
15.	PT. Great River	76.967.094	99.889.581	29,78
16.	PT. Tjati Prima	335.819.559	492.244.509	46,58
17.	PT. Unggul Indah	139.808.760	168.249.900	20,31
18.	PT. Duta Peritua	28.843.100	24.508.569	-14,92
19.	PT. Ekadharma	20.573.550	22.359.911	8,68
20.	PT. Intan Wijaya	24.057.661	28.475.483	18,36
21.	PT. Kurnia Papyrus	31.842.656	48.618.972	52,68
22.	PT. Argha Karya	115.407.817	124.894.000	8,22
23.	PT. Berlina	25.748.841	28.053.770	8,95
24.	PT. Dynaplant	16.568.156	20.104.769	21,24
25.	PT. Trias Smitosa	46.140.207	52.741.824	14,31
26.	PT. Gajah Tunggal	226.318.000	269.653.000	19,14
27.	PT. Good Year	173.967.115	197.339.884	13,43
28.	PT. Indocement T	771.318.618	2.206.114.182	65,37
29.	PT. Semen Cibinong	144.877.157	192.617.192	32,95
30.	PT. Semen Gresik	156.023.000	165.829.000	6,28
31.	PT. Lionmesh Prima	8.785.979	7.958.437	-9,41
32.	PT. Ika Indah K	62.401.708	78.911.299	26,45
33.	PT. Jemba Cable	110.766.390	119.020.260	7,45
34.	PT. Kabelindo M	88.194.699	98.028.629	11,15
35.	PT. Kabel Metal	58.380.600	60.674.100	77,58
36.	PT. Astra Graphia	141.490.701	150.775.917	6,56
37.	PT. Metrodata E	116.502.060	133.419.636	14,52
38.	PT. Trafindo F	54.807.336	63.938.856	16,66
39.	PT. Indospring	24.539.320	25.600.720	4,33
40.	PT. Lippo Industri	26.820.008	24.498.501	-8,65
41.	PT. Nipress	20.086.241	21.789.680	5,66
42.	PT. Prima Alloy	21.096.594	22.980.659	8,93
43.	PT. United Tractors	544.760.376	600.250.835	10,19
44.	PT. Inter Delta	48.778.048	50.508.902	3,13
45.	PT. Modern Photo	315.659.559	369.377.501	17,01
46.	PT. Bayer Indo.	162.390.000	199.700.424	22,97
47.	PT. Dankos Lab.	44.794.046	59.863.478	33,64
48.	PT. Kalbe Farma	152.872.074	235.560.670	54,69
49.	PT. Merck Indo.	22.798.869	28.399.080	24,56
50.	PT. Schering P	16.294.569	19.133.911	17,40
51.	PT. Pfizer Indo.	24.447.300	26.256.942	7,40
52.	PT. Unilever Indo.	650.267.000	791.374.000	21,69
53.	PT. Unanta Mulia	200.401.740	221.368.399	10,46
54.	PT. Unitec	38.800.000	50.550.187	31,97
55.	PT. Surya Toto	50.425.406	53.690.239	5,90

Sumber : Lap. Keuangan Perusahaan yang diteliti, telah diolah

PERIODE 1992 DAN 1993

FENILBUKAM USAHA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG DITELITI

Sumber : Lap.kuangan Perusahaan yang diteliti telah diolah

No.	Nama Perusahaan	1992	1993	Perlu.
		Penjualan (Rp. rupiah)		(%)
1.	Aqua Golden M.	49.752.398	58.268.265	11,29
2.	Delta Jakarta	47.306.912	59.817.502	17,49
3.	Mayora Indah	120.061.648	162.315.537	35,19
4.	Muti Langtang	172.858.768	224.391.026	29,81
5.	Sari Husada	56.725.310	78.290.397	38,02
6.	Suba Indah	36.567.263	43.340.871	18,52
7.	Sepatu Bata	74.798.821	92.0912920	23,12
8.	Gudang Garam	2.294.758.000	2874.452.000	17,59
9.	Hti Sampoerna	494.508.404	836.269.749	29,92
10.	Eratex Jaya	78.926.000	81.176.000	2,85
11.	Hadtex Indosyn.	166.658.112	225.111.991	35,07
12.	Indorama Synth.	242.053.666	301.544.881	24,58
13.	Polysindo Eka	597.661.119	671.413.015	12,24
14.	Roda Vitalex	83.712.919	101.757.764	21,53
15.	Great River	99.889.581	123.773.015	23,90
16.	Tjimi Tima	492.244.509	619.212.408	25,18
17.	Unggul Indah	168.249.903	238.824.703	41,95
18.	Duta Hartini	24.528.569	26.576.518	49,06
19.	Ekadharma	22.259.911	25.061.011	3,14
20.	Inter Wijaya	28.475.483	39.437.666	3,38
21.	Kumita Kajamas	48.618.472	57.324.890	17,91
22.	Angha Karya	124.894.000	162.662.000	30,48
23.	Bertina	28.053.773	47.625.032	69,76
24.	Dynaplast	20.104.269	28.626.770	42,39
25.	Trisa Sentosa	52.741.824	70.094.788	32,90
26.	Gadjan Tunggal	269.653.000	364.584.000	35,20
27.	Good Year	197.339.894	206.571.869	4,58
28.	Indocement T	2.206.114.182	2890.384.433	31,62
29.	Semen Cibinong	192.617.192	294.145.648	104,52
30.	Semen Gresik	165.829.000	219.480.000	32,35
31.	Lionmesh Prima	7.958.437	13.724.395	72,45
32.	Ist Indah X	78.911.299	83.532.857	5,86
33.	Jembo Dable	119.020.260	136.414.096	12,75
34.	Kabelindo M	98.028.629	100.652.793	2,68
35.	Kabel Metal	102.674.123	130.076.208	28,47
36.	Asura Graphia	150.775.917	200.176.896	32,76
37.	Metrodeta E	133.419.626	160.616.512	20,38
38.	Tratindo F	63.928.856	80.778.426	26,24
39.	Lippo Industri	25.603.720	37.176.106	45,20
40.	Nipress	31.789.683	31.523.997	-0,83
41.	Prima Alloy	22.980.659	30.665.298	32,44
42.	United Tractors	600.250.839	857.188.317	42,81
43.	Inter Delta	50.308.902	59.537.600	18,34
44.	Modern Photo	269.377.331	468.324.225	26,79
45.	Bayer Indo.	199.703.424	219.003.669	9,66
47.	Dankos Lab.	59.863.478	74.991.420	25,27
48.	Kalbe Farma	235.560.673	310.054.786	31,62
49.	Merck Indo.	28.399.080	26.604.138	-38,89
50.	Schering F.	19.133.911	25.181.013	31,60
51.	Pitzer Indo.	26.256.942	32.271.313	22,91
52.	Unilever Indo.	791.374.000	933.262.000	17,94
53.	Brenta Nutra	221.368.399	281.893.665	27,34
54.	Unitek	30.533.587	32.320.431	9,15
55.	Surya Tota	52.690.239	81.125.448	51,09

LAMPIRAN 13

PERTUMBUHAN USAHA YANG SEIMBANG (P)
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG DITELITI TAHUN 1992

No.	Nama Perusahaan	$P = \frac{M(1-D)(1+L)}{T - M(1-D)(1+L)} \times 100\%$
1.	PT. Aqua Golden M.	5,69
2.	PT. Delta Jakarta	17,43
3.	PT. Mayora Indah	9,43
4.	PT. Multi Bintang	12,95
5.	PT. Sari Husada	13,11
6.	PT. Suba Indah	13,61
7.	PT. Sepatu Bata	18,34
8.	PT. Gudang Garam	25,36
9.	PT. HM. Sampoerna	36,53
10.	PT. Eratex Jaya	5,00
11.	PT. Hadtex Indosyn.	20,41
12.	PT. Indorama Synth.	21,96
13.	PT. Polysindo Eka	28,95
14.	PT. Roda Vivatex	26,95
15.	PT. Great River	7,76
16.	PT. Tjawi Kimia	13,69
17.	PT. Unggul Indah	13,89
18.	PT. Duta Pertiwi	2,85
19.	PT. Ekadharna	11,04
20.	PT. Intan Wijaya	19,02
21.	PT. Kumia Kapuas	5,57
22.	PT. Argha Karya	9,77
23.	PT. Berlina	9,97
24.	PT. Dynaplast	6,37
25.	PT. Trias Sentosa	10,45
26.	PT. Gadjah Tunggal	7,96
27.	PT. Good Year	8,43
28.	PT. Indocement T	29,64
29.	PT. Semen Cibinong	7,06
30.	PT. Semen Gresik	6,18
31.	PT. Lionmesh Prima	5,49
32.	PT. Iki Indah K	2,07
33.	PT. Jembo Cable	7,50
34.	PT. Kabelindo M	11,41
35.	PT. Kabel Metal	12,97
36.	PT. Astra Graphia	4,61
37.	PT. Metrodata E	14,72
38.	PT. Trafindo P	16,81
39.	PT. Indospring	0,43
40.	PT. Lippo Industri	2,21
41.	PT. Nipress	5,70
42.	PT. Prima Alloy	9,01
43.	PT. United Tractors	8,44
44.	PT. Inter Delta	0,45
45.	PT. Modern Photo	17,08
46.	PT. Bayer Indo.	2,26
47.	PT. Dankos Lab.	21,49
48.	PT. Kalbe Farma	19,42
49.	PT. Merck Indo.	39,13
50.	PT. Schering P	23,39
51.	PT. Pfizer Indo.	8,23
52.	PT. Unilever Indo.	35,53
53.	PT. Branta Mulia	8,66
54.	PT. Uniter	8,97
55.	PT. Surya Toto	5,07

Sumber : Diolah dari Lampiran 5

LAMPIRAN 14

PERTUMBUHAN USAHA YANG SEIMBANG (P)
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG DITELITI TAHUN 1993

No.	Nama Perusahaan	$P = \frac{M(1-D)(1+L)}{T - M(1-D)(1+L)} \times 100\%$
1.	PT. Aqua Golden M.	11,35
2.	PT. Delta Jakarta	31,27
3.	PT. Mayora Indah	14,53
4.	PT. Multi Bintang	26,68
5.	PT. Sari Husada	24,01
6.	PT. Suka Indah	13,57
7.	PT. Sepatu Bata	15,76
8.	PT. Gudang Garam	5,58
9.	PT. IM. Sanquerna	10,21
10.	PT. Eratex Jaya	6,26
11.	PT. Hattex Indosyn.	2,19
12.	PT. Indorana Synth.	14,20
13.	PT. Pulyandu Eka	16,84
14.	PT. Nuda Vivates	25,04
15.	PT. Great River	3,59
16.	PT. Tjiwi Kimia	10,54
17.	PT. Unggul Indah	10,02
18.	PT. Duta Fertiwi	13,87
19.	PT. Lhadharma	17,69
20.	PT. Intan Wijaya	6,20
21.	PT. Kurnia Kapuas	5,47
22.	PT. Argha Karya	15,59
23.	PT. Berlina	6,78
24.	PT. Dynaplast	8,68
25.	PT. Trias Sentosa	10,89
26.	PT. Gadjah Tunggal	9,44
27.	PT. Good Year	17,08
28.	PT. Indocement T	10,96
29.	PT. Semen Cibinong	4,32
30.	PT. Semen Gresik	3,65
31.	PT. Lionmesh Prima	9,47
32.	PT. Ili Indah I	2,74
33.	PT. Jembo Cable	3,36
34.	PT. Kabelindo M	12,66
35.	PT. Kabel Metal	9,27
36.	PT. Astra Graphia	6,31
37.	PT. Metrodata F	13,51
38.	PT. Trafindo F	5,94
39.	PT. Indospring	1,36
40.	PT. Lippo Industri	4,18
41.	PT. Nipress	7,06
42.	PT. Prima Alloy	4,61
43.	PT. United Intractors	12,65
44.	PT. Inter Delta	5,39
45.	PT. Modern Photo	21,15
46.	PT. Bayer Indo.	8,57
47.	PT. Dankow Lab.	26,86
48.	PT. Kalbe Farma	17,95
49.	PT. Merck Indo.	44,66
50.	PT. Schering F	26,39
51.	PT. Pfizer Indo.	24,56
52.	PT. Unilever Indo.	74,52
53.	PT. Eranta Mulia	8,43
54.	PT. Uniter	5,15
55.	PT. Surya Loto	17,54

Sumber : Diolah dari Lampiran 6

LAMPIRAN 15

KLASIFIKASI PERTUMBUHAN USAHA PERUSAHAAN INDUSTRI
PERIODE 1992

No.	Nama Perusahaan	CA (%)	PM (%)	DFR (%)	DER (%)
KELompok 1 (Tinggi):					
1.	PT. Aqua Golden M	95,60	4,51	53,47	145,61
2.	PT. Delta Jakarta	117,36	16,97	49,45	103,06
3.	PT. Mayora Indah	140,23	11,25	12,79	24,63
4.	PT. Suba Indah	147,03	13,94	24,23	66,74
5.	PT. Haditec Indosyn.	350,24	22,13	16,97	227,56
6.	PT. Indorama Synth.	256,08	18,54	26,50	238,53
7.	PT. Great River	200,35	8,28	36,08	169,29
8.	PT. Ijwi Kimia	278,76	13,44	20,57	214,37
9.	PT. Unggul Indah	283,14	22,87	40,31	154,85
10.	PT. Intan Wijaya	230,59	18,87	28,08	14,46
11.	PT. Kurnia Kapuas	179,09	20,09	63,94	50,41
12.	PT. Dynaplast	171,65	22,05	57,14	8,90
13.	PT. Gadjah Tunggal	230,79	13,26	45,87	155,32
14.	PT. Good Year	66,56	10,16	43,99	30,61
15.	PT. Indocement I	217,36	14,84	34,40	175,62
16.	PT. Semen Cibinong	454,33	13,06	26,88	213,85
17.	PT. Semen Gresik	337,62	47,88	50,00	30,80
18.	PT. Iki Indah Kabel	174,66	6,17	81,48	210,05
19.	PT. Kabel Metal I	157,09	14,41	32,68	79,18
20.	PT. Astra Graphia	118,09	2,41	21,18	174,57
21.	PT. Indospring	209,60	2,48	71,43	27,95
22.	PT. United Trac.	128,38	4,49	20,46	179,33
23.	PT. Bayer Indonesia	54,84	1,82	84,74	335,30
24.	PT. Dankos Labor.	140,73	19,62	28,99	78,65
25.	PT. Kalbe Farma	147,60	14,49	20,53	108,42
26.	PT. Branta Mulia	233,45	21,00	26,88	139,07
27.	PT. Unitek	148,57	5,28	27,51	219,27
28.	PT. Surya Toto	249,18	6,03	40,10	105,35
KELompok 2 (Rendah):					
1.	PT. Multi Bintang	66,03	9,33	60,78	107,12
2.	PT. Sari Husada	91,45	9,44	39,68	86,07
3.	PT. Sepatu Bata	76,87	8,62	30,24	98,21
4.	PT. Gudang Garam	82,52	4,52	48,39	80,17
5.	PT. H1. Sampoerna	130,08	7,96	33,11	49,84
6.	PT. Eratex Jaya	139,27	9,50	58,82	69,42
7.	PT. Polysindo	159,25	16,76	20,66	168,90
8.	PT. Roda Vivatex	127,68	14,69	13,91	46,32
9.	PT. Eladharma	89,63	13,65	47,24	23,94
10.	PT. Duta Fentawa	192,75	14,38	71,94	33,32
11.	PT. Argha Karya	201,71	10,36	8,55	87,64
12.	PT. Berlina	130,75	6,95	35,39	64,21
13.	PT. Trias Sentosa	253,88	24,68	27,68	79,67
14.	PT. Jembo Cable	139,51	10,09	77,00	84,56
15.	PT. Lionmesh P	141,45	5,94	20,27	55,52
16.	PT. Kabelido Murni	91,32	10,12	47,51	76,14
17.	PT. Metrodata E	68,09	5,03	23,22	119,41
18.	PT. Trafindo P	134,42	10,34	58,37	98,95
19.	PT. Lippo Industri	379,87	9,33	23,26	14,63
20.	PT. Nipress	155,84	8,02	78,13	16,19
21.	PT. Prima Alloy	178,16	4,79	45,45	56,80
22.	PT. Inter Delta	77,39	3,19	93,75	114,67
23.	PT. Modern Photo	88,33	8,56	15,24	77,57
24.	PT. Schering P	52,00	12,68	37,09	23,57
25.	PT. Pfizer Indo.	84,51	13,19	80,65	83,68
26.	PT. Merck Indo.	55,93	22,09	50,85	44,81
27.	PT. Unilever Indo.	38,69	8,61	28,33	64,38

Sumber : Diolah dari Lampiran 5, 11 dan 13

LAMPIRAN 16

KLASIFIKASI PERTUMBUHAN USAHA YANG TINGGI
PERUSAHAAN INDUSTRI 1992

No.	Nama Perusahaan	DA (%)	FM (%)	DFR (%)	DER (%)
KELOMPOK 1 (LTT)* :					
1.	PT. Aqua Golden M	95,68	4,51	53,47	145,61
2.	PT. Delta Jakarta	117,36	16,97	49,45	103,06
3.	PT. Mayora Indah	140,23	11,25	12,79	24,63
4.	PT. Suba Indah	147,03	13,94	24,23	66,74
5.	PT. Hadtex Indosyn.	350,24	22,15	16,97	227,56
6.	PT. Indorana Synth.	256,08	18,54	26,50	238,53
7.	PT. Great River	200,35	8,38	36,08	169,29
8.	PT. Tjiwi Kimia	278,76	13,44	20,57	214,37
9.	PT. Unggul Indah	285,14	22,87	40,31	154,85
10.	PT. Intan Wijaya	230,59	18,87	28,08	14,46
11.	PT. Kurnia Kapuas	179,09	20,09	63,94	30,41
12.	PT. Dynaplast	171,65	22,05	57,14	8,90
13.	PT. Badjah Tunggal	250,39	13,36	45,87	155,32
14.	PT. Good Year	66,56	14,16	43,99	30,61
15.	PT. Indocement T	117,36	14,84	34,40	175,62
16.	PT. Semen Cibinong	454,33	13,06	26,88	213,85
17.	PT. Semen Gresik	537,62	47,88	50,00	30,80
18.	PT. Iki Indah Kabel	174,66	6,17	81,48	210,05
19.	PT. Kabel Metal I	157,09	14,95	32,68	79,18
KELOMPOK 2 (LRT):					
20.	PT. Astra Graphia	118,09	2,40	21,18	174,57
21.	PT. Indospring	209,60	2,48	71,43	27,95
22.	PT. United Trac.	128,38	4,49	20,46	179,33
23.	PT. Bayer Indonesia	54,84	1,82	84,74	335,30
24.	PT. Dankos Labor.	140,73	19,62	28,99	78,65
25.	PT. Kalbe Farma	147,60	14,49	20,53	108,42
26.	PT. Branta Mulia	233,45	21,00	26,88	139,07
27.	PT. Unitex	148,37	5,28	27,51	219,27
28.	PT. Surya Toto	249,18	6,03	43,10	105,35

Sumber : Diolah dari Lampiran 5, 11 dan 13

Keterangan :

LTT = Lebih Tinggi dari rata-rata Pertumbuhan Usaha yang Tinggi

LRT = Lebih Rendah dari rata-rata Pertumbuhan Usaha yang Tinggi

LAMPIRAN 17

KLASIFIKASI PERTUMBUHAN USAHA YANG RENDAH
PERUSAHAAN INDUSTRI 1992

No.	Nama Perusahaan	CA (%)	FM (%)	DPR (%)	DER (%)
KELOMPOK 1 (LTR)* :					
1.	PT. Multi Bintang	66,03	9,33	60,78	107,12
2.	PT. Sepatu Bata	76,87	8,62	30,24	98,21
3.	PT. Argha Karya	201,71	10,36	8,55	89,64
4.	PT. Roda Vivatex	127,68	14,69	13,91	46,32
5.	PT. Ekadharma	89,63	13,65	47,34	23,94
6.	PT. Trafindo P	134,42	10,34	58,37	98,95
7.	PT. Nipress	155,84	8,02	78,13	16,19
8.	PT. Frima Alloy	178,16	4,79	45,45	56,80
9.	PT. Inter Delta	77,39	3,19	93,75	114,67
10.	PT. Modern Photo	88,33	8,56	15,24	77,57
11.	PT. Schering P	52,00	12,68	37,09	23,57
12.	PT. Pfizer Indo.	84,51	13,93	80,65	83,68
KELOMPOK 2 (LRR):					
1.	PT. Sari Husada	91,45	9,44	39,68	86,07
2.	PT. Gudang Garam	82,52	4,52	48,39	80,17
3.	PT. HM. Sampoerna	130,08	7,96	33,11	49,84
4.	PT. Berlina	130,75	6,95	35,39	64,21
5.	PT. Trias Sentosa	253,88	24,68	27,68	79,67
6.	PT. Jenbo Cable	139,51	10,09	77,00	84,56
7.	PT. Lionmesh P	141,45	5,94	20,27	55,52
8.	PT. Kabelido Murni	91,32	10,12	47,51	76,14
9.	PT. Metrodata E	68,09	5,03	23,22	119,41
10.	PT. Polysindo	159,25	16,76	20,66	169,29
11.	PT. Duta Fertiwi	192,75	14,28	71,94	33,32
12.	PT. Merck Indo.	55,93	22,09	50,85	44,81
13.	PT. Unilever Indo.	38,69	8,61	28,33	64,38
14.	PT. Lippo Industri	379,87	9,33	23,26	14,63
15.	PT. Eratex Jaya	139,27	9,50	58,82	69,42

Sumber : Diolah dari Lampiran 5, 11 dan 13

Keterangan :

LTR = Lebih Tinggi dari rata-rata Pertumbuhan Usaha yang Rendah

LRR = Lebih Rendah dari rata-rata Pertumbuhan Usaha yang Rendah

LAMPIRAN 10

KLASIFIKASI PERTUMBUHAN USAHA PERUSAHAAN INDUSTRI
PERIODE 1993

No.	Nama Perusahaan	DA (%)	PM (%)	DPR (%)	DER (%)
KELOMPOK 1 (Tinggi):					
1.	PT. Mayora Indah	130,32	16,24	20,45	41,86
2.	PT. Multi Bintang	63,72	12,48	47,78	105,99
3.	PT. Sari Husada	102,54	10,47	20,70	139,28
4.	PT. Suba Indah	142,55	13,54	24,90	67,54
5.	PT. Sepatu Mata	72,76	7,78	27,22	101,94
6.	PT. Gulang Garani	78,19	4,10	46,97	89,84
7.	PT. HM. Sampoerna	108,87	11,89	42,66	47,84
8.	PT. Hadbes Indosyn.	299,11	9,26	62,49	89,76
9.	PT. Indorana Synth.	250,43	16,69	35,65	174,99
10.	PT. Great River	212,93	6,99	20,67	132,40
11.	PT. Tjiwa Fimia	236,82	12,80	17,48	167,26
12.	PT. Unggul Indah	219,99	14,39	45,11	149,07
13.	PT. Duta Pertiwi	141,14	18,38	28,09	30,09
14.	PT. Kumia Kapas	144,55	17,29	62,13	17,65
15.	PT. Angha Karya	184,55	12,91	9,78	98,45
16.	PT. Berlinia	139,93	7,43	24,35	46,72
17.	PT. Dynaplast	144,08	19,25	49,21	17,75
18.	PT. Trias Sintosa	295,47	22,77	15,06	49,97
19.	PT. Gadjah Tunggal	218,64	12,77	42,55	157,11
20.	PT. Indocement I	174,86	10,81	39,85	165,66
21.	PT. Semen Cibinung	715,85	7,07	38,49	158,45
22.	PT. Semen Gresik	441,53	22,19	50,00	40,23
23.	PT. Lionmesh Prima	93,32	5,28	7,59	71,24
24.	PT. Ili Indah I	161,08	3,15	58,79	201,59
25.	PT. Jenbo Cable	125,74	5,76	61,49	84,45
26.	PT. Kabel Metal	220,51	15,91	30,39	47,50
27.	PT. Astra Graphia	95,96	2,99	30,69	174,08
28.	PT. Metrodata E	64,57	4,65	24,57	119,19
29.	PT. Trafindo I	142,36	7,62	58,37	149,37
30.	PT. Indospring	183,54	9,70	83,33	52,53
31.	PT. Lipas Industri	297,82	12,00	15,79	18,34
32.	PT. Kraka Alloy	168,65	5,56	29,41	89,34
33.	PT. United Tract.	105,72	4,17	4,83	193,79
34.	PT. Inter Delta	65,45	7,69	39,37	105,20
35.	PT. Modern Photo	85,16	8,54	9,33	91,97
36.	PT. Bayer Indo.	57,54	2,40	18,99	261,31
37.	PT. Kalita Farma	169,16	16,17	15,72	88,92
38.	PT. Schering P	58,39	11,72	26,46	39,89
39.	PT. Branta Mulia	202,23	12,47	28,47	77,70
40.	PT. United	148,37	5,39	27,51	219,27
KELOMPOK 2 (Rendah):					
1.	PT. Aqua Golden M.	107,77	5,39	20,04	175,66
2.	PT. Delta Jakarta	111,82	21,73	29,41	76,92
3.	PT. Erater Jaya	149,76	7,49	26,29	85,00
4.	PT. Polysindo E	200,29	15,65	14,93	116,86
5.	PT. Hoda Vivaten	122,16	19,80	11,82	40,09
6.	PT. Hadharma	96,66	13,24	13,33	26,68
7.	PT. Intan Wijaya	290,49	19,79	17,88	40,21
8.	PT. Good Year	75,40	14,29	41,72	32,16
9.	PT. Kalalindo M	122,80	9,58	33,23	117,61
10.	PT. Nipress	156,85	12,49	25,38	10,95
11.	PT. Dentos Lab.	151,68	28,71	16,45	70,28
12.	PT. March Indonesia	58,29	20,31	51,96	84,36
13.	PT. Pfizer Indonesia	85,59	15,87	19,91	71,91
14.	PT. Unilever	42,97	8,48	25,93	192,15
15.	PT. Surya Iota	200,29	15,65	11,96	116,86

Sumber : Diolah dari lampiran 6, 12 dan 14

LAMPIRAN 19

**KLASIFIKASI PERTUMBUHAN USAHA YANG TINGGI
PERUSAHAAN INDUSTRI PERIODE 1993**

No.	Nama Perusahaan	GA (%)	FM (%)	DFR (%)	DER (%)
KELompok 1 (LTT) :					
1.	PT. Mayora Indah	135,32	16,24	25,45	41,86
2.	PT. Sari Husada	102,54	10,47	20,75	139,28
3.	PT. Sepatu Bata	72,76	7,78	27,22	109,94
4.	PT. Hattex Indosyn.	299,11	9,26	63,49	89,76
5.	PT. Unggul Indah	215,99	14,39	45,11	149,07
6.	PT. Duta Fertiwi	141,14	18,38	28,09	30,09
7.	PT. Berlina	129,93	7,43	24,35	46,72
8.	PT. Dynaplast	144,08	19,25	49,21	17,75
9.	PT. Trias Sentosa	295,47	22,77	15,06	49,97
10.	PT. Gajah Tunggal	218,64	12,77	42,55	157,11
11.	PT. Semen Cibinong	315,85	7,07	28,49	158,45
12.	PT. Semen Gresik	441,53	22,19	50,00	40,33
13.	PT. Lionmesh Prima	93,32	5,38	7,59	71,24
14.	PT. Astra Graphia	95,96	2,99	30,69	174,08
15.	PT. Indospring	183,54	9,70	83,33	52,53
16.	PT. Lippo Industri	297,82	12,00	15,79	18,34
17.	PT. Prima Alloy	168,65	5,56	29,41	89,34
18.	PT. United Tract.	103,72	4,17	4,83	193,79
KELompok 2 (LRT) :					
1.	PT. Multi Bintang	63,72	12,48	47,78	105,99
2.	PT. Suba Indah	142,55	13,54	24,90	67,54
3.	PT. Gudang Garam	78,19	4,10	46,97	89,84
4.	PT. HM. Sampoerna	108,87	11,89	42,66	47,84
5.	PT. Indorama Synth.	230,43	16,69	35,65	174,99
6.	PT. Great River	212,93	6,99	30,67	132,40
7.	PT. Tjiwi Kimia	236,80	12,80	17,48	167,26
8.	PT. Furnia Kapuas	144,55	17,29	63,13	17,65
9.	PT. Argha Karya	184,55	13,91	9,78	98,45
10.	PT. Indocement T	174,86	10,81	39,85	165,66
11.	PT. Iki Indah K	161,08	3,15	54,79	201,59
12.	PT. Jembo Cable	125,74	5,76	61,49	84,45
13.	PT. Kabel Metal	220,51	15,91	20,29	47,50
14.	PT. Metrodata E	64,57	4,65	24,57	119,19
15.	PT. Trafindo F	142,26	7,63	58,37	149,37
16.	PT. Inter Delta	65,45	2,69	39,37	105,25
17.	PT. Modern Photo	85,16	8,54	9,33	91,97
18.	PT. Bayer Indo.	57,54	2,40	58,99	341,31
19.	PT. Kalbe Farma	169,16	16,17	15,72	88,92
20.	PT. Schering P	58,39	13,72	36,46	39,89
21.	PT. Branta Mulia	203,33	12,47	28,47	77,20
22.	PT. Unitea	151,84	3,77	36,49	226,87

Sumber : Diolah dari Lampiran 6, 12 dan 14

Peterangan:

LTT = Lebih tinggi dari rata-rata Pertumbuhan Usaha yang Tinggi

LRT = Lebih Rendah dari rata-rata Pertumbuhan Usaha yang Tinggi

LAMPIRAN 20

**KLASIFIKASI PERTUMBUHAN USAHA YANG RENDAH
PERUSAHAAN INDUSTRI PERIODE 1993**

No.	Nama Perusahaan	CA (%)	FM (%)	DFR (%)	DER (%)
KELompok 1 (LTR)* :					
1.	PT. Delta Jakarta	111,80	21,33	29,41	76,92
2.	PT. Roda Vivaben	122,16	19,80	11,82	40,09
3.	PT. Dankos Lab.	151,68	28,71	16,45	70,28
4.	PT. Merck Indonesia	58,29	20,31	51,96	84,36
5.	PT. Pfizer Indonesia	85,59	15,87	19,91	72,91
6.	PT. Unilever	42,97	8,48	25,93	192,15
KELompok 2 (LRR):					
1.	PT. Aqua Golden M.	107,77	5,59	30,04	175,66
2.	PT. Eratek Jaya	149,76	7,49	36,29	85,00
3.	PT. Polysindo E	200,29	15,65	14,95	116,86
4.	PT. Ekadharna	96,66	13,24	17,33	26,68
5.	PT. Intan Wijaya	290,49	19,79	37,88	40,21
6.	PT. Good Year	75,40	14,09	41,72	72,16
7.	PT. Kabelindo M	123,80	9,58	33,23	117,61
8.	PT. Nipress	156,85	12,49	25,78	10,95
9.	PT. Surya Toto	200,29	15,65	11,96	116,85

Sumber : Lampiran 6, 12 dan 14

Keterangan :

LTR = Lebih Tinggi dari rata-rata Pertumbuhan Usaha yang Rendah

LRR = Lebih Rendah dari rata-rata Pertumbuhan Usaha yang Rendah

LAMPIRAN 21

1 ANALISIS PERTUMBUHAN USAHA 1992

----- DISCRIMINANT ANALYSIS -----

On groups defined by Z

55 (unweighted) cases were processed.
 0 of these were excluded from the analysis.
 55 (unweighted) cases will be used in the analysis.

Number of Cases by Group

Z	Number of Cases		Label
	Unweighted	Weighted	
0	27	27.0	
1	28	28.0	
Total	55	55.0	

On groups defined by Z

Analysis number 1

Stepwise variable selection

Selection rule: Minimize Wilks' Lambda
 Maximum number of steps..... 8
 Minimum Tolerance Level..... .00100
 Minimum F to enter..... 1.0000
 Maximum F to remove..... 1.0000

Canonical Discriminant Functions

Maximum number of functions..... 1
 Minimum cumulative percent of variance... 100.00
 Maximum significance of Wilks' Lambda.... 1.0000

Prior probability for each group is .50000

----- Variables not in the analysis after step 0 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X1	1.000000	1.000000	28.589	.64960
X2	1.000000	1.000000	10.433	.83552
X3	1.000000	1.000000	1.0711	.98019
X4	1.000000	1.000000	28.843	.64758

At step 1, X4 was included in the analysis.		Degrees of Freedom		Signif. Between Groups	
Wilks' Lambda	Equivalent F				
.64758	28.8430	1	1	53.0	.0000
----- Variables in the analysis after step 1 -----					
Variable Tolerance F to remove	Wilks' Lambda				
X4 1.000000	28.843				
----- Variables not in the analysis after step 1 -----					
Minimum	F to enter	Wilks' Lambda			
X1 .9208248	10.151	.54181			
X2 .9988918	6.4021	.57659			
X3 .9982147	1.0135	.63520			
F statistics and significances between pairs of groups after step 1					
Each F statistic has 1 and 53.0 degrees of freedom.					
Group 0		Group 1			
		28.843			
		.0000			
At step 2, X1 was included in the analysis.					
Degrees of Freedom		Signif. Between Groups		Wilks' Lambda	
2	1	53.0	.0000		
----- Variables in the analysis after step 2 -----					
Variable Tolerance F to remove	Wilks' Lambda				
X1 .9208248	10.151				
X4 .9208248	10.151				
----- Variables not in the analysis after step 2 -----					
Minimum	F to enter	Wilks' Lambda			
X2 .9313424	2.5341	.51816			
X3 .9826873	.30948	.53854			

F statistics and significances between pairs of groups after step 2
Each F statistic has 2 and 52.0 degrees of freedom.

Group	0
Group 1	21.987 .0000

At step 3, X2 was included in the analysis.

		Degrees of Freedom	Signif.	Between Groups
Wilks' Lambda	.51616	3 1	53.0	
Equivalent F	15.9353	3	51.0	.0000

----- Variables in the analysis after step 3 -----

Variable	Tolerance	F to remove	Wilks' Lambda
X1	.8576959	5.9708	.57659
X2	.9313424	2.5341	.54181
X4	.9168325	10.369	.62111

----- Variables not in the analysis after step 3 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X3	.9817542	.8468249	.24055	.51369

F statistics and significances between pairs of groups after step 3
Each F statistic has 3 and 51.0 degrees of freedom.

Group	0
Group 1	15.835 .0000

F level or tolerance or VIN insufficient for further computation.

Summary Table

Step	Action	Vars	Wilks'	Sig.	Label
	Entered	Removed	In Lambda		
1	X4		1	.64758	.0000
2	X1		2	.54181	.0000
3	X2		3	.51616	.0000

Classification Function Coefficients
(Fisher's Linear Discriminant Functions)

Z	=	0	1
X1		.2117588E-01	.3782500E-01
X2		.2829184	.3978224
X4		.3046866E-01	.5782345E-01
(constant)		-4.755999	-11.69945

Canonical Discriminant Functions

Fcn	Eigenvalue	Pct of Variance	Cum Pct	Canonical Corr	After Wilks'	Fcn Lambda	Chi-square	DF	Sig
						0	.5162	34.059	3 .0000
1*	.9374	100.00	100.00	.6956					

* marks the 1 canonical discriminant functions remaining in the analysis.

Standardized Canonical Discriminant Function Coefficients

	FUNC 1
X1	.50254
X2	.32411
X4	.61717

Structure Matrix:

Pooled-within-groups correlations between discriminating variables
and canonical discriminant functions

(Variables ordered by size of correlation within function)

	FUNC 1
X4	.76195
X1	.75858
X2	.45827
X3	.04803

Unstandardized Canonical Discriminant Function Coefficients

	FUNC 1
X1	.8757431E-02
X2	.5523156E-01
X4	.1444121E-01
(constant)	-3.668536

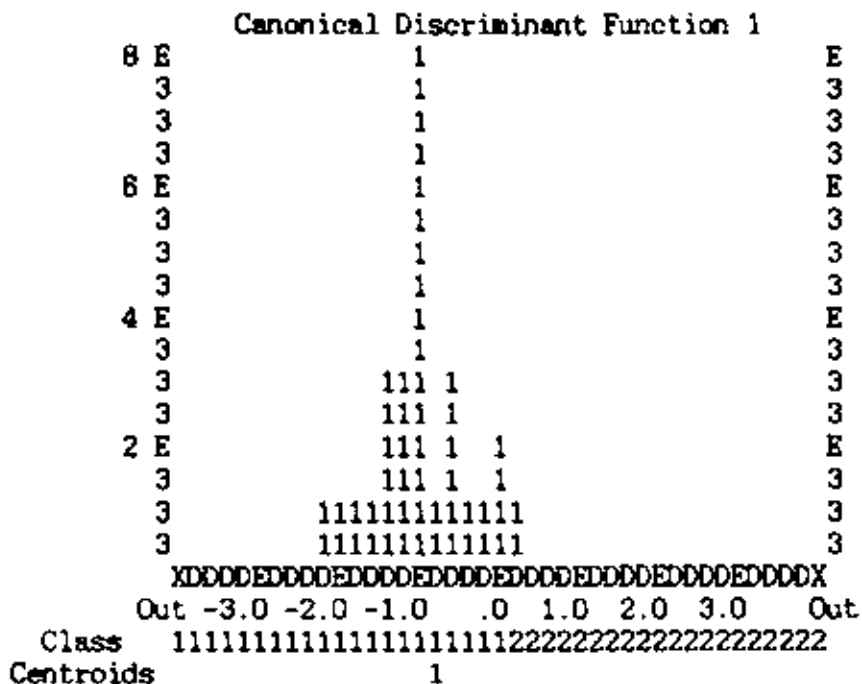
Canonical Discriminant Functions evaluated at Group Means (Group Centroids)

Group	FUNC 1
0	-.96785
1	.83329

Symbols used in Plots

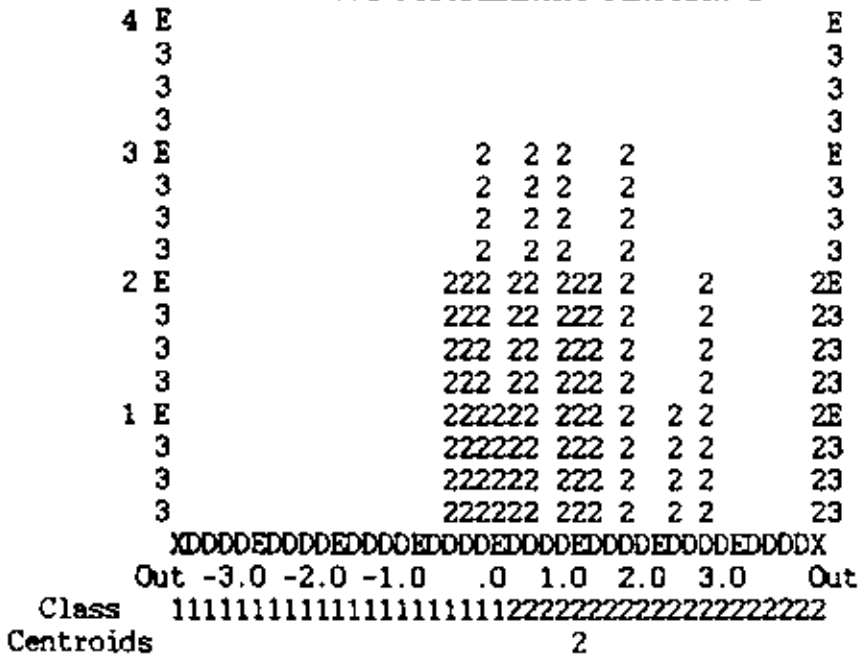
Symbol	Group	Label
1	0	
2	1	

Histogram for Group 0



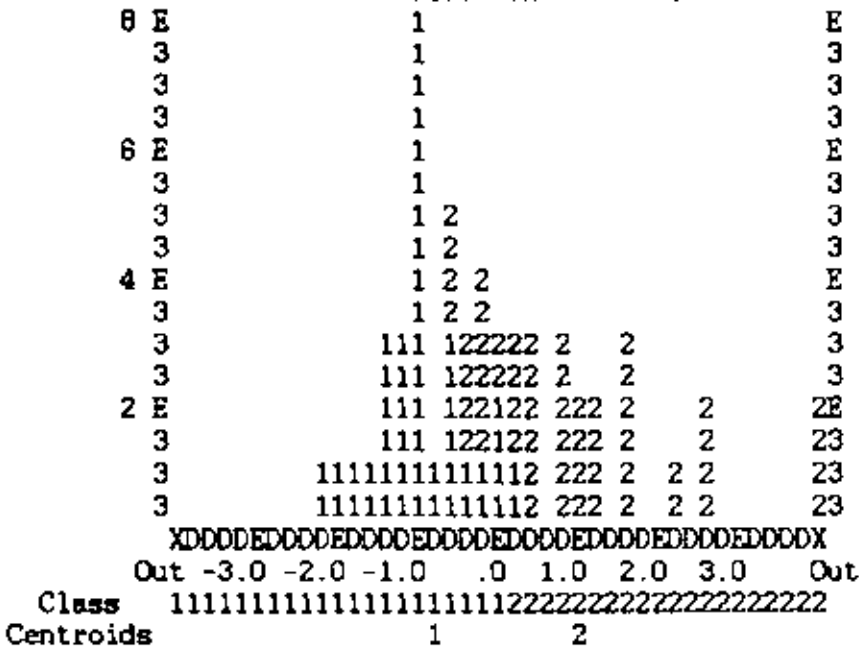
Histogram for Group 1

Canonical Discriminant Function 1



All-groups stacked Histogram

Canonical Discriminant Function 1



Classification Results -

Actual Group	No. of Cases	Predicted Group Membership	
		0	1
Group 0	27	25 92.6%	2 7.4%
Group 1	28	7 25.0%	21 75.0%

Percent of "grouped" cases correctly classified: 83.64%

Classification Processing Summary

55 Cases were processed.

0 Cases were excluded for missing or out-of-range group codes.

0 Cases had at least one missing discriminating variable.

55 Cases were used for printed output.

LAMPIRAN 22

2 ANALISIS PERTUMBUHAN USAHA TINGGI 1992

----- DISCRIMINANT ANALYSIS -----

On groups defined by Z

28 (unweighted) cases were processed.

0 of these were excluded from the analysis.

28 (unweighted) cases will be used in the analysis.

Number of Cases by Group

Z	Number of Cases		Label
	Unweighted	Weighted	
0	9	9.0	
1	19	19.0	
Total	28	28.0	

On groups defined by Z

Analysis number 1

Stepwise variable selection

Selection rule: Minimize Wilks' Lambda

Maximum number of steps.....	8
Minimum Tolerance Level.....	.00100
Minimum F to enter.....	1.0000
Maximum F to remove.....	1.0000

Canonical Discriminant Functions

Maximum number of functions.....	1
Minimum cumulative percent of variance...	100.00
Maximum significance of Wilks' Lambda....	1.0000

Prior probability for each group is .50000

----- Variables not in the analysis after step 0 -----

Variable	Tolerance	Minimum		Wilks' Lambda
		Tolerance	F to enter	
X1	1.0000000	1.0000000	13.181	.66360
X2	1.0000000	1.0000000	4.8352	.84319
X3	1.0000000	1.0000000	.17343	.99337
X4	1.0000000	1.0000000	14.367	.64409

At step 1, X4 was included in the analysis.

		Degrees of Freedom		Signif.	Between Groups
Wilks' Lambda	.64409	1	1	26.0	
Equivalent F	14.3668	1	1	26.0	.0008

----- Variables in the analysis after step 1 -----

Variable	Tolerance	F to remove	Wilks' Lambda
X4	1.0000000	14.367	

----- Variables not in the analysis after step 1 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X1	.9026547	.9026547	4.1113	.55313
X2	.8979335	.8979335	2.5489	.58450
X3	.9926471	.9926471	.52150E-02	.64396

F statistics and significances between pairs of groups after step 1
Each F statistic has 1 and 26.0 degrees of freedom.

Group	Group 0
Group 1	14.367 .0008

At step 2, X1 was included in the analysis.

		Degrees of Freedom		Signif.	Between Groups
Wilks' Lambda	.55313	2	1	26.0	
Equivalent F	10.0987	2	2	25.0	.0006

----- Variables in the analysis after step 2 -----

Variable	Tolerance	F to remove	Wilks' Lambda
X1	.9026547	4.1113	.64409
X4	.9026547	4.9828	.66360

----- Variables not in the analysis after step 2 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X2	.9224154	.8343468	.96236	.53180
X3	.9887033	.8934254	.33115E-01	.55237

F statistics and significances between pairs of groups after step 2

Each F statistic has 2 and 25.0 degrees of freedom.

Group	0
Group 1	10.089 .0006

F level or tolerance or VIN insufficient for further computation.

Summary Table

Step	Action Entered	Removed	Vars In	Wilks' Lambda	Sig.	Label
1	X4		1	.84409	.0008	
2	X1		2	.55313	.0006	

Classification Function Coefficients (Fisher's Linear Discriminant Functions)

Z = 0 1

X1	.2767479E-01	.4622615E-01
X4	.1605004E-01	.4057984E-01
(constant)	-2.735107	-8.055437

Canonical Discriminant Functions

Fcn	Eigenvalue	Pct of Variance	Cum Pct	Canonical Corr	After Fcn	Wilks' Lambda	Chisquare	DF	Sig
1*	.8079	100.00	100.00	.6685	0	.5531	14.804	2	.0006

* marks the 1 canonical discriminant functions remaining in the analysis.

Standardized Canonical Discriminant Function Coefficients

	FUNC 1
X1	.59171
X4	.64241

Structure Matrix:

Pooled-within-groups correlations between discriminating variables
and canonical discriminant functions
(Variables ordered by size of correlation within function)

FUNC 1
 X4 .82702
 X1 .78214
 X2 .18208
 X3 -.03561

Unstandardized Canonical Discriminant Function Coefficients

FUNC 1
 X1 .1000301E-01
 X4 .1322662E-01
 (constant) -3.199929

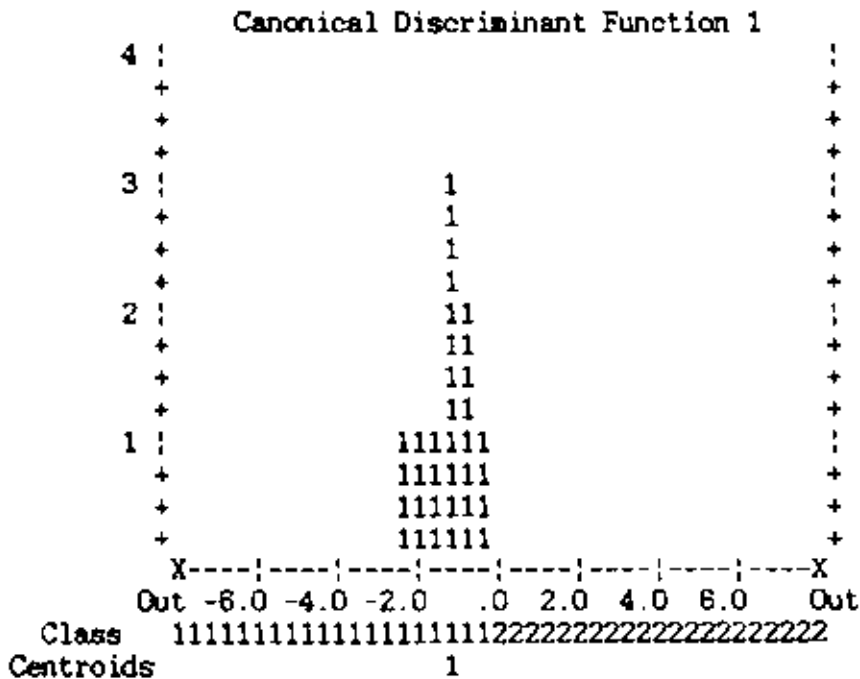
Canonical Discriminant Functions evaluated at Group Means (Group Centroids)

Group FUNC 1
 0 -1.25846
 1 .59611

Symbols used in Plots

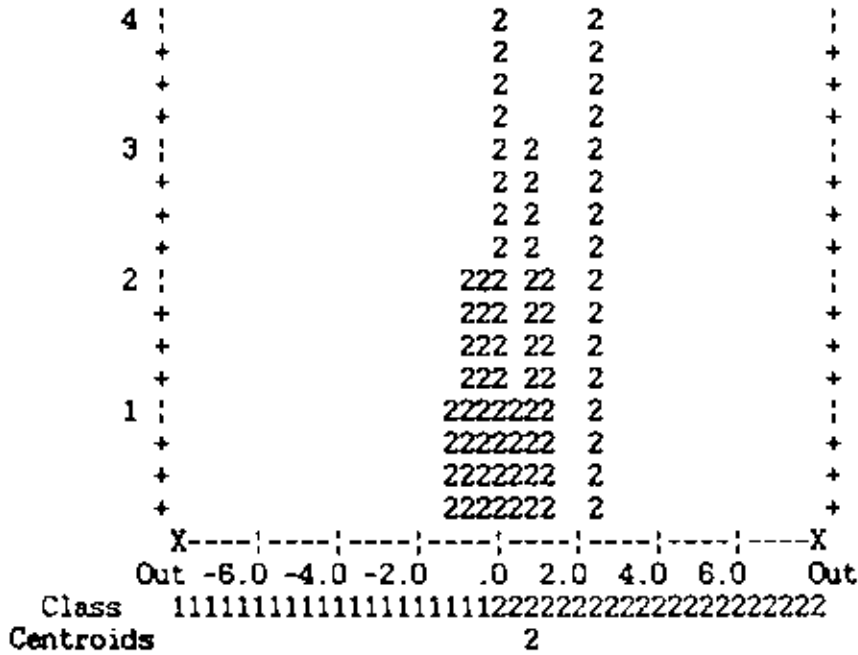
Symbol	Group	Label
1	0	
2	1	

Histogram for Group 0



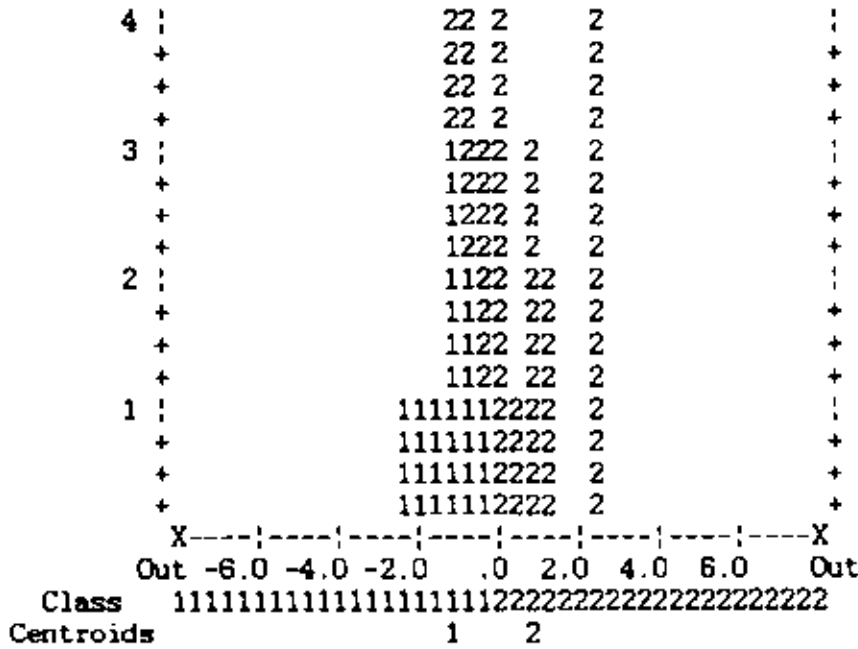
Histogram for Group 1

Canonical Discriminant Function 1



All-groups stacked Histogram

Canonical Discriminant Function 1



Classification Results -

Actual Group		No. of Cases	Predicted Group Membership	
			0	1
Group	0	9	9 100.0%	0 .0%
Group	1	19	4 21.1%	15 78.9%

Percent of "grouped" cases correctly classified: 85.71%

Classification Processing Summary

28 Cases were processed.

0 Cases were excluded for missing or out-of-range group codes.

0 Cases had at least one missing discriminating variable.

28 Cases were used for printed output.

LAMPIRAN 23

3 ANALISIS PERTUMBUHAN USAHA RENDAH 1992

----- DISCRIMINANT ANALYSIS -----

On groups defined by Z

27 (unweighted) cases were processed.
 0 of these were excluded from the analysis.
 27 (unweighted) cases will be used in the analysis.

Number of Cases by Group

Z	Number of Cases		Label
	Unweighted	Weighted	
0	15	15.0	
1	12	12.0	
Total	27	27.0	

On groups defined by Z

Analysis number 1

Stepwise variable selection

Selection rule: Minimize Wilks' Lambda
 Maximum number of steps..... 8
 Minimum Tolerance Level..... .00100
 Minimum F to enter..... 1.0000
 Maximum F to remove..... 1.0000

Canonical Discriminant Functions

Maximum number of functions..... 1
 Minimum cumulative percent of variance... 100.00
 Maximum significance of Wilks' Lambda.... 1.0000

Prior probability for each group is .50000

----- Variables not in the analysis after step 0 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X1	1.000000	1.000000	7.1441	.77775
X2	1.000000	1.000000	1.0884	.95791
X3	1.000000	1.000000	.33691	.98670
X4	1.000000	1.000000	5.9201	.80854

At step 1, X1 was included in the analysis.

		Degrees of Freedom	Signif.	Between Groups
Wilks' Lambda	.77775	1 1	25.0	
Equivalent F	7.14409	1	25.0	.0131

----- Variables in the analysis after step 1 -----

Variable	Tolerance	F to remove	Wilks' Lambda
X1	1.000000	7.1441	

----- Variables not in the analysis after step 1 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X2	.9392882	.9392882	.12058	.77386
X3	.9109473	.9109473	.38662E-01	.77850
X4	.9167780	.9167780	2.2498	.71109

F statistics and significances between pairs of groups after step 1
Each F statistic has 1 and 25.0 degrees of freedom.

Group	Group	0
Group 1		7.1441 .0131

At step 2, X4 was included in the analysis.

		Degrees of Freedom	Signif.	Between Groups
Wilks' Lambda	.71109	2 1	25.0	
Equivalent F	4.87550	2	24.0	.0167

----- Variables in the analysis after step 2 -----

Variable	Tolerance	F to remove	Wilks' Lambda
X1	.9167780	3.2889	.80854
X4	.9167780	2.2498	.77775

----- Variables not in the analysis after step 2 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X2	.9364784	.8714790	.61816E-01	.70918
X3	.9079631	.8333516	.10787E-01	.71076

F statistics and significances between pairs of groups after step 2
Each F statistic has 2 and 24.0 degrees of freedom.

	Group	0
Group		
1		4.8755 .0167

F level or tolerance or VIN insufficient for further computation.

Summary Table

Step	Action Entered	Removed	Vars In	Wilks' Lambda	Sig.	Label
1	X1		1	.77775	.0131	
2	X4		2	.71109	.0167	

Classification Function Coefficients (Fisher's Linear Discriminant Functions)

Z = 0 1

X1	.2157404E-01	.3415899E-01
X4	.3078959E-01	.4715557E-01
(constant)	-3.130157	-6.615386

Canonical Discriminant Functions

Fcn	Eigenvalue	Pct of Variance	Cum Pct	Canonical Corr	After Fcn	Wilks' Lambda	Chisquare	DF	Sig
1*	.4063	100.00	100.00	.5375	:	0 .7111	8.183	2	.0167

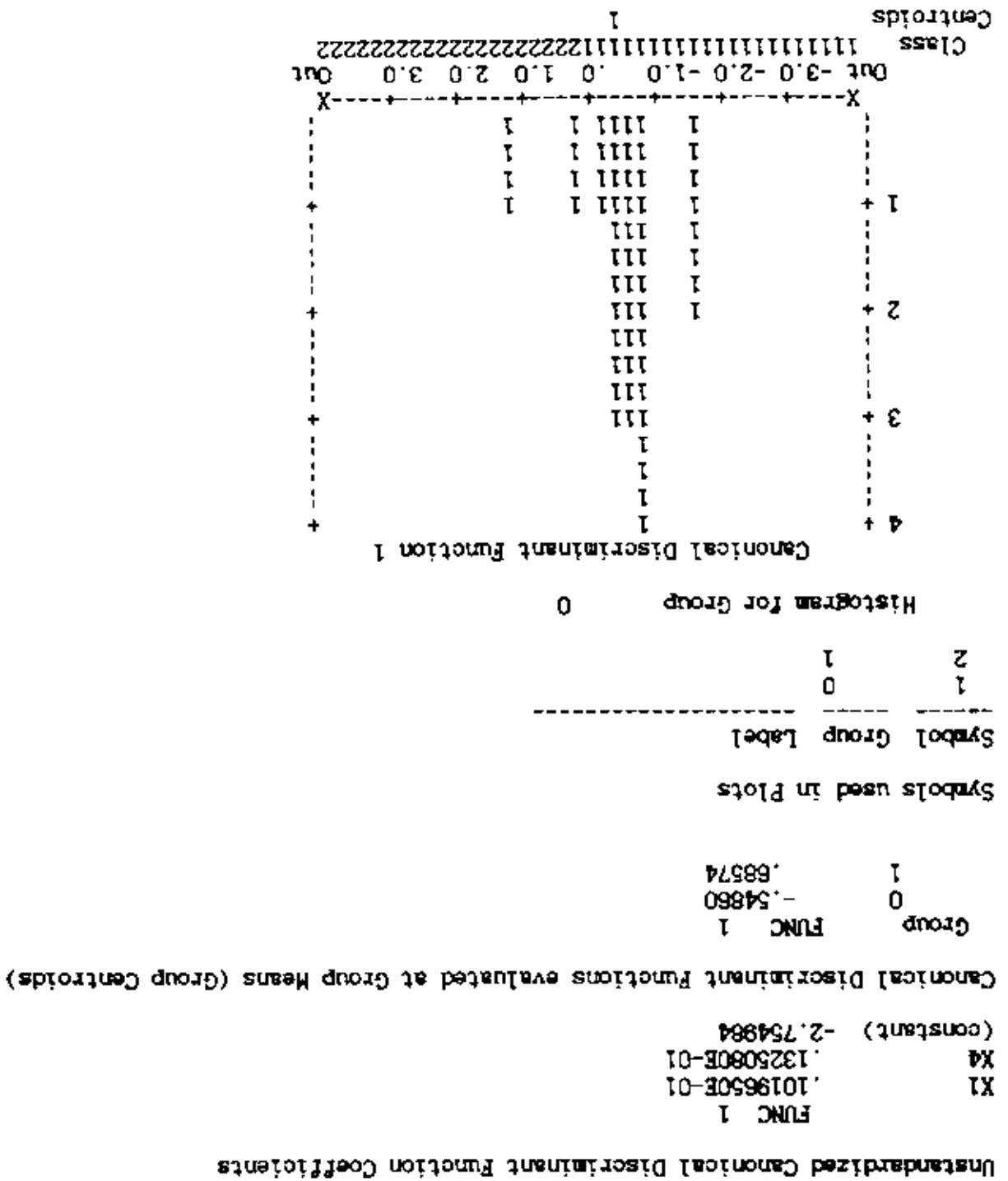
* marks the 1 canonical discriminant functions remaining in the analysis.

Standardized Canonical Discriminant Function Coefficients

	FUNC 1
X1	.67456
X4	.56884

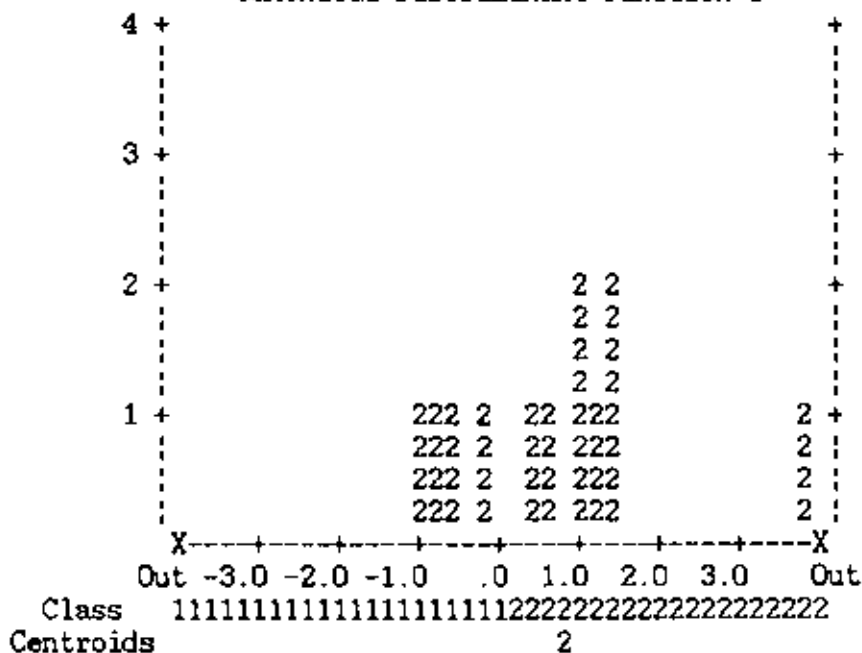
Structure Matrix:

Pooled-within-groups correlations between discriminating variables
and canonical discriminant functions
(Variables ordered by size of correlation within function)



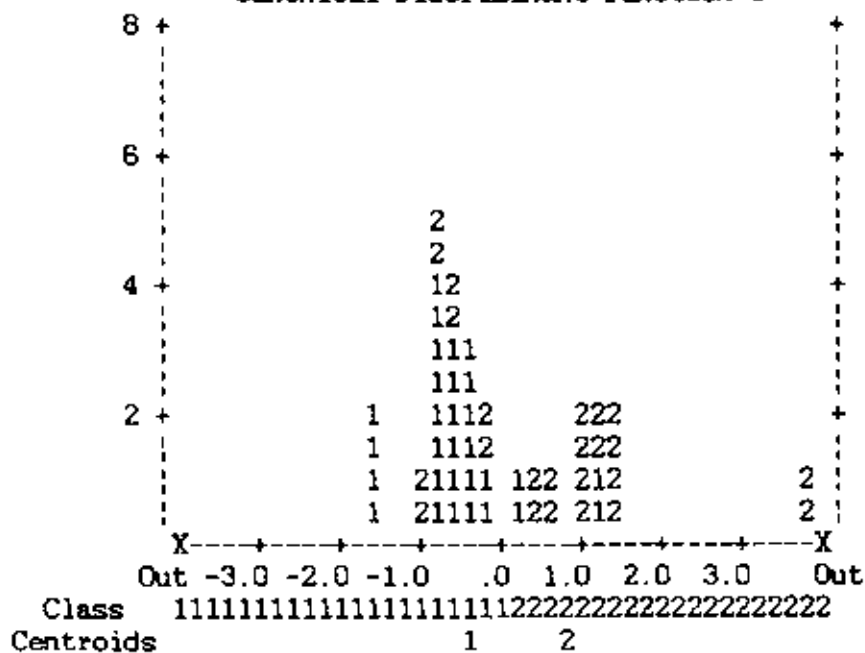
Histogram for Group 1

Canonical Discriminant Function 1



All-groups stacked Histogram

Canonical Discriminant Function 1



Classification Results -

Actual Group	No. of Cases	Predicted Group Membership	
		0	1
Group 0	15	13 86.7%	2 13.3%
Group 1	12	4 33.3%	8 66.7%

Percent of "grouped" cases correctly classified: 77.78%

Classification Processing Summary

27 Cases were processed.

0 Cases were excluded for missing or out-of-range group codes.

0 Cases had at least one missing discriminating variable.

27 Cases were used for printed output.

At step 1, X2 was included in the analysis.

		Degrees of Freedom	Signif.	Between Groups
Wilks' Lambda	.88273	1 1	53.0	
Equivalent F	7.04089	1	53.0	.0105

----- Variables in the analysis after step 1 -----

Variable	Tolerance	F to remove	Wilks' Lambda
X2	1.0000000	7.0409	

----- Variables not in the analysis after step 1 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X1	.8066758	.8066756	6.5031	.78461
X3	.9754025	.9754025	1.8741	.85202
X4	.7854100	.7854100	.97585E-01	.88108

F statistics and significances between pairs of groups after step 1
Each F statistic has 1 and 53.0 degrees of freedom.

Group	0
Group 1	7.0409 .0105

At step 2, X1 was included in the analysis.

		Degrees of Freedom	Signif.	Between Groups
Wilks' Lambda	.78461	2 1	53.0	
Equivalent F	7.13755	2	52.0	.0018

----- Variables in the analysis after step 2 -----

Variable	Tolerance	F to remove	Wilks' Lambda
X1	.8066756	6.5031	.88273
X2	.8066756	12.244	.96935

----- Variables not in the analysis after step 2 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X3	.9752125	.7919194	1.7202	.75901
X4	.7928341	.6549505	.18306	.78180

F statistics and significances between pairs of groups after step 2
 Each F statistic has 2 and 52.0 degrees of freedom.

Group	0
Group 1	7.1376 .0018

At step 3, X3 was included in the analysis.

		Degrees of Freedom	Signif.	Between Groups
Wilks' Lambda	.75901	3 1	53.0	
Equivalent F	5.39766	3	51.0	.0026

----- Variables in the analysis after step 3 -----

Variable	Tolerance	F to remove	Wilks' Lambda
X1	.8065184	6.2500	.85202
X2	.7919184	9.7726	.90445
X3	.8752125	1.7202	.78461

----- Variables not in the analysis after step 3 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X4	.7879161	.6390683	.10053	.75748

F statistics and significances between pairs of groups after step 3
 Each F statistic has 3 and 51.0 degrees of freedom.

Group	0
Group 1	5.3977 .0026

F level or tolerance or VIN insufficient for further computation.

Summary Table

Step	Action	Vars	Wilks'	Sig.	Label
	Entered	Removed	In	Lambda	
1	X2		1	.88273	.0105
2	X1		2	.78461	.0018
3	X3		3	.75901	.0026

Classification Function Coefficients
(Fisher's Linear Discriminant Functions)

Z = 0 1

X1	.8004233E-02	.1870575E-01
X2	.4638118	.2656643
X3	.1064181	.1318477
(constant)	-6.168063	-6.140853

Canonical Discriminant Functions

Fcn	Eigenvalue	Pct of Variance	Cum Pct	Canonical Corr	After Wilks' Fcn	Lambda	Chisquare	DF	Sig
1*	.3175	100.00	100.00	.4809	0	.7580	14.201	3	.0026

* marks the 1 canonical discriminant functions remaining in the analysis.

Standardized Canonical Discriminant Function Coefficients

	FUNC 1
X1	.74945
X2	-.91783
X3	.37260

Structure Matrix:

Pooled-within-groups correlations between discriminating variables
and canonical discriminant functions
(Variables ordered by size of correlation within function)

	FUNC 1
X2	-.64684
X3	.45561
X1	.31555
X4	.30067

Unstandardized Canonical Discriminant Function Coefficients

	FUNC 1
X1	.9421499E-02
X2	-.1585389
X3	.2047472E-01
(constant)	-.2603651

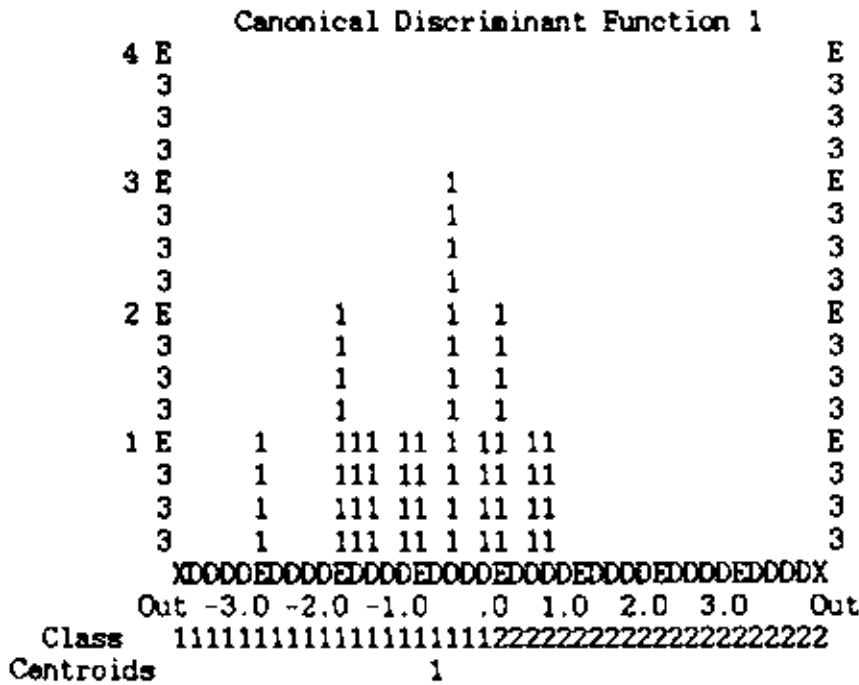
Canonical Discriminant Functions evaluated at Group Means (Group Centroids)

Group	FUNC 1
0	-.90327
1	.33873

Symbols used in Plots

Symbol	Group	Label
1	0	
2	1	

Histogram for Group 0



Classification Results -

Actual Group		No. of Cases	Predicted Group Membership	
			0	1
Group	0	15	10 66.7%	5 33.3%
Group	1	40	13 32.5%	27 67.5%

Percent of "grouped" cases correctly classified: 67.27%

Classification Processing Summary

55 Cases were processed.

0 Cases were excluded for missing or out-of-range group codes.

0 Cases had at least one missing discriminating variable.

55 Cases were used for printed output.

LAMPIRAN 25

2 ANALISIS PERTUMBUHAN USAHA TINGGI 1993

----- DISCRIMINANT ANALYSIS -----

On groups defined by Z

40 (unweighted) cases were processed.
 0 of these were excluded from the analysis.
 40 (unweighted) cases will be used in the analysis.

Number of Cases by Group

Z	Number of Cases		Label
	Unweighted	Weighted	
0	22	22.0	
1	18	18.0	
Total	40	40.0	

On groups defined by Z

Analysis number 1

Stepwise variable selection

Selection rule: Minimize Wilks' Lambda
 Maximum number of steps..... 8
 Minimum Tolerance Level..... .00100
 Minimum F to enter..... 1.0000
 Maximum F to remove..... 1.0000

Canonical Discriminant Functions

Maximum number of functions..... 1
 Minimum cumulative percent of variance... 100.00
 Maximum significance of Wilks' Lambda.... 1.0000

Prior probability for each group is .50000

----- Variables not in the analysis after step 0 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X1	1.000000	1.000000	3.3094	.91989
X2	1.000000	1.000000	1.0221	.97381
X3	1.000000	1.000000	.13001	.99659
X4	1.000000	1.000000	1.6569	.95822

At step 1, X1 was included in the analysis.

		Degrees of Freedom	Signif.	Between Groups
Wilks' Lambda	.91989	1 1	38.0	
Equivalent F	3.30939	1	38.0	.0768

----- Variables in the analysis after step 1 -----

Variable	Tolerance	F to remove	Wilks' Lambda
X1	1.0000000	3.3094	

----- Variables not in the analysis after step 1 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X2	.7397916	.7397916	.83482E-02	.91968
X3	.9897420	.9897420	.98363E-01	.91745
X4	.9845379	.9845379	1.0241	.89511

F statistics and significances between pairs of groups after step 1
Each F statistic has 1 and 38.0 degrees of freedom.

Group	Group	0
Group 1		3.3094 .0768

At step 2, X4 was included in the analysis.

		Degrees of Freedom	Signif.	Between Groups
Wilks' Lambda	.89511	2 1	38.0	
Equivalent F	2.16762	2	37.0	.1287

----- Variables in the analysis after step 2 -----

Variable	Tolerance	F to remove	Wilks' Lambda
X1	.9845379	2.6086	.95822
X4	.9845379	1.0241	.91989

----- Variables not in the analysis after step 2 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X2	.5882062	.5882062	.16014	.89115
X3	.9991574	.9839622	.79207E-01	.89315

F statistics and significances between pairs of groups after step 2
Each F statistic has 2 and 37.0 degrees of freedom.

Group	Group	0
1	2.1678	.1287

F level or tolerance or VIN insufficient for further computation.

Summary Table

Step	Action	Vars	Wilks'	Sig.	Label
Entered	Removed	In	Lambda		
1	X1	1	.91989	.0768	
2	X4	2	.89511	.1287	

Classification Function Coefficients (Fisher's Linear Discriminant Functions)

Z = 0 1

X1	.2523200E-01	.3204500E-01
X4	.2816778E-01	.2307536E-01
(constant)	-3.987675	-4.584324

Canonical Discriminant Functions

Fcn	Eigenvalue	Pct of Variance	Cum Pct	Canonical Corr	After Wilks'	Fcn	Lambda	Chisquare	DF	Sig
1*	.1172	100.00	100.00	.3239	:	0	.8951	4.100	2	.1287

* marks the 1 canonical discriminant functions remaining in the analysis.

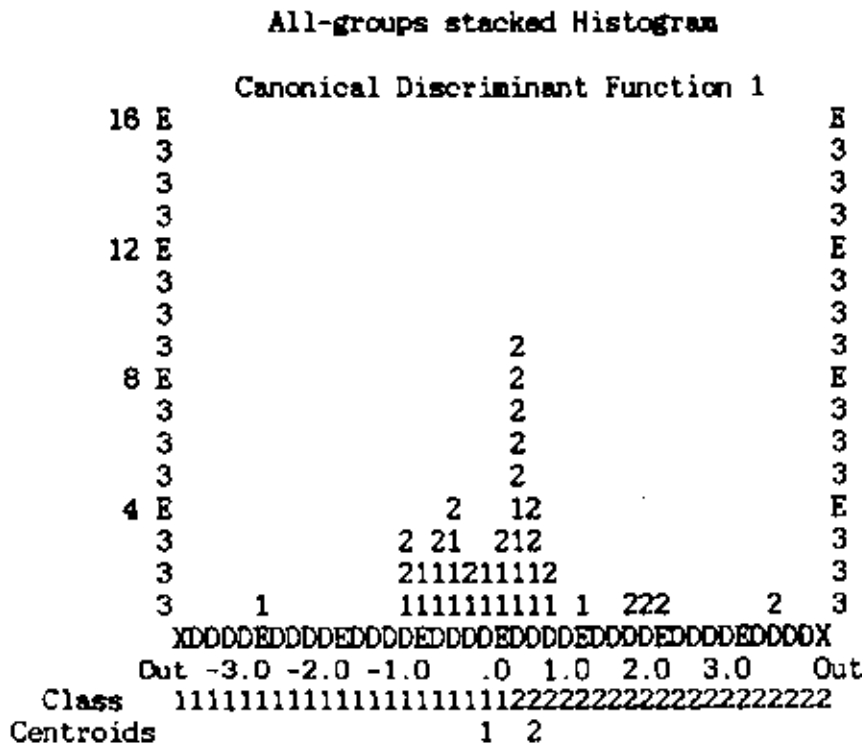
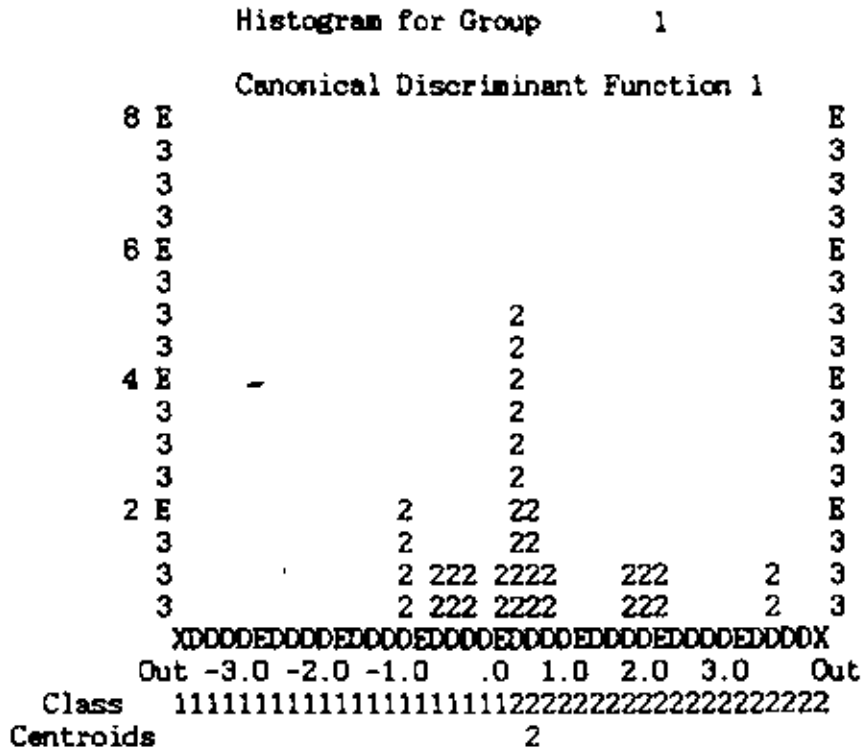
Standardized Canonical Discriminant Function Coefficients

	FUNC 1
X1	.79859
X4	-.51071

Structure Matrix:

Pooled-within-groups correlations between discriminating variables
and canonical discriminant functions
(Variables ordered by size of correlation within function)

	FUNC 1
X1	.86210
X2	.63706
X4	-.61001
X3	-.02610



Classification Results -

Actual Group		No. of Cases	Predicted Group Membership	
			0	1
Group	0	22	12 54.5%	10 45.5%
Group	1	18	5 27.8%	13 72.2%

Percent of "grouped" cases correctly classified: 62.50%

Classification Processing Summary

40 Cases were processed.

0 Cases were excluded for missing or out-of-range group codes.

0 Cases had at least one missing discriminating variable.

40 Cases were used for printed output.

LAMPIRAN 26

3 ANALISIS PERTUMBUHAN USAHA RENDAH 1993

----- DISCRIMINANT ANALYSIS -----

On groups defined by Z

15 (unweighted) cases were processed.
 0 of these were excluded from the analysis.
 15 (unweighted) cases will be used in the analysis.

Number of Cases by Group

Z	Number of Cases		Label
	Unweighted	Weighted	
0	9	9.0	
1	6	6.0	
Total	15	15.0	

On groups defined by Z

Analysis number 1

Stepwise variable selection

Selection rule: Minimize Wilks' Lambda
 Maximum number of steps..... 8
 Minimum Tolerance Level..... .00100
 Minimum F to enter..... 1.0000
 Maximum F to remove..... 1.0000

Canonical Discriminant Functions

Maximum number of functions..... 1
 Minimum cumulative percent of variance... 100.00
 Maximum significance of Wilks' Lambda.... 1.0000

Prior probability for each group is .50000

----- Variables not in the analysis after step 0 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X1	1.000000	1.000000	3.8367	.77212
X2	1.000000	1.000000	5.1092	.71787
X3	1.000000	1.000000	.37759E-01	.89710
X4	1.000000	1.000000	.10334	.98211

At step 1, X2 was included in the analysis.

		Degrees of Freedom	Signif.	Between Groups
Wilks' Lambda	.71787	1 1	13.0	
Equivalent F	5.10822	1	13.0	.0418

----- Variables in the analysis after step 1 -----

Variable	Tolerance	F to remove	Wilks' Lambda
X2	1.000000	5.1082	

----- Variables not in the analysis after step 1 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X1	.5688858	.5688858	13.769	.33429
X3	.9820492	.9820492	.78475E-02	.71738
X4	.6485026	.6485026	2.8102	.58165

F statistics and significances between pairs of groups after step 1
Each F statistic has 1 and 13.0 degrees of freedom.

Group	Group 0
Group 1	5.1082 .0418

At step 2, X1 was included in the analysis.

		Degrees of Freedom	Signif.	Between Groups
Wilks' Lambda	.33429	2 1	13.0	
Equivalent F	11.9484	2	12.0	.0014

----- Variables in the analysis after step 2 -----

Variable	Tolerance	F to remove	Wilks' Lambda
X1	.5688858	13.769	.71787
X2	.5688858	15.717	.77212

----- Variables not in the analysis after step 2 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X3	.9408907	.5460594	.18973	.32833
X4	.5960863	.3559722	3.4832	.25372

F statistics and significances between pairs of groups after step 2
Each F statistic has 2 and 12.0 degrees of freedom.

Group	0
Group 1	11.948 .0014

At step 3, X4 was included in the analysis.

		Degrees of Freedom	Signif.	Between Groups
Wilks' Lambda	.25372	3 1	13.0	
Equivalent F	10.7850	3	11.0	.0013

----- Variables in the analysis after step 3 -----

Variable	Tolerance	F to remove	Wilks' Lambda
X1	.5230173	14.218	.58165
X2	.3559722	22.456	.77167
X4	.5980863	3.4932	.33429

----- Variables not in the analysis after step 3 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X3	.9400484	.3559573	.10385	.25111

F statistics and significances between pairs of groups after step 3
Each F statistic has 3 and 11.0 degrees of freedom.

Group	0
Group 1	10.785 .0013

F level or tolerance or VIN insufficient for further computation.

Summary Table

Step	Action	Vars	Wilks'	Sig.	Label
	Entered	Removed	In		
1	X2		1	.71787	.0416
2	X1		2	.33429	.0014
3	X4		3	.25372	.0013

Classification Function Coefficients
(Fisher's Linear Discriminant Functions)

Z	=	0	1
X1		.1224611E-01	-.5508072E-01
X2		.8060446	1.763854
X4		.7718223E-01	.1212088
(constant)		-9.835135	-20.31657

Canonical Discriminant Functions

Fcn	Eigenvalue	Pct of Variance	Cum Pct	Canonical Corr	After Wilks' Fcn	Lambda	Chisquare	DF	Sig
1*	2.9414	100.00	100.00	.8839	0	.2537	15.773	3	.0013

* marks the 1 canonical discriminant functions remaining in the analysis.

Standardized Canonical Discriminant Function Coefficients

	FUNC 1
X1	-1.20186
X2	1.58953
X4	.73608

Structure Matrix:

Pooled-within-groups correlations between discriminating variables
and canonical discriminant functions
(Variables ordered by size of correlation within function)

	FUNC 1
X2	.36554
X1	-.31676
X3	.08285
X4	.05189

Unstandardized Canonical Discriminant Function Coefficients

	FUNC 1
X1	-.2065822E-01
X2	.2938895
X4	.1350888E-01
(constant)	-2.890161

Canonical Discriminant Functions evaluated at Group Means (Group Centroids)

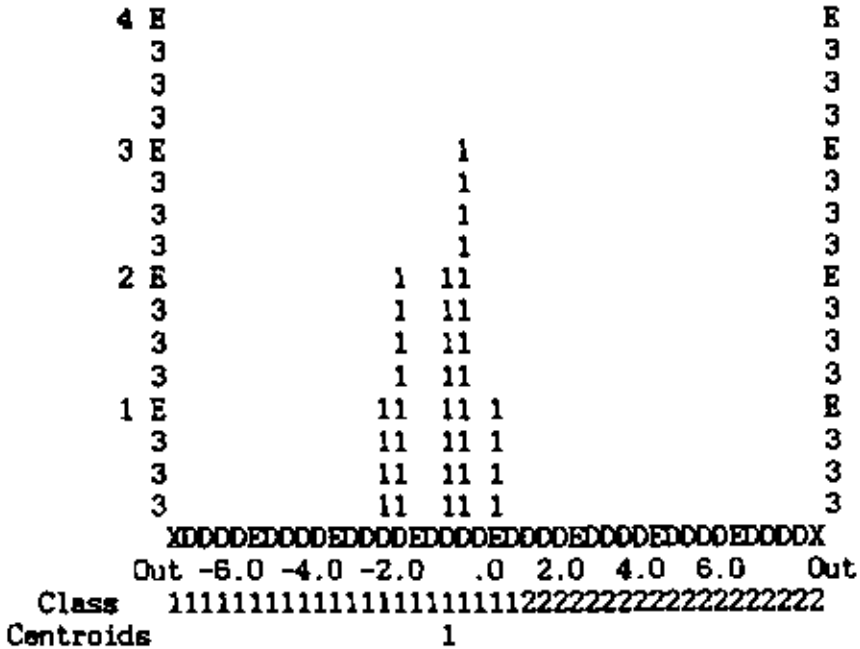
Group	FUNC 1
0	-1.30363
1	1.85545

Symbols used in Plots

Symbol	Group	Label
1	0	
2	1	

Histogram for Group 0

Canonical Discriminant Function 1



Classification Results -

Actual Group	No. of Cases	Predicted Group Membership	
		0	1
Group 0	9	9 100.0%	0 .0%
Group 1	6	0 .0%	6 100.0%

Percent of "grouped" cases correctly classified: 100.00%

Classification Processing Summary

- 15 Cases were processed.
- 0 Cases were excluded for missing or out-of-range group codes.
- 0 Cases had at least one missing discriminating variable.
- 15 Cases were used for printed output.

