

**ANALISIS PERKEMBANGAN PROFITABILITAS EKUITAS
DAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL
YANG MASUK PASAR MODAL INDONESIA**



KK
TE 101/95
Man
a.

STIK
PERPUSTAKAAN
"UNIVERSITAS AIRLANGGA"
SURABAYA

OLEH :

I GEDE MANDRA

**PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
1994**

**ANALISIS PERKEMBANGAN PROFITABILITAS EKUITAS
DAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL
YANG MASUK PASAR MODAL INDONESIA**

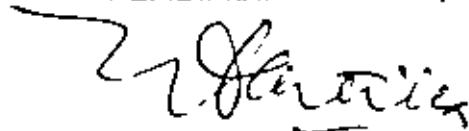
TESIS

**TELAH DISETUJUI OLEH PANITIA PENGUJI UJIAN TESIS
PADA TANGGAL 1 DESEMBER 1994
MEMENUHI PERSYARATAN PENDIDIKAN PASCASARJANA
PROGRAM MAGISTER
PROGRAM STUDI ILMU MANAJEMEN**

**OLEH :
I GEDE MANDRA
NIM. 09921111-M**

MENYETUJUI :

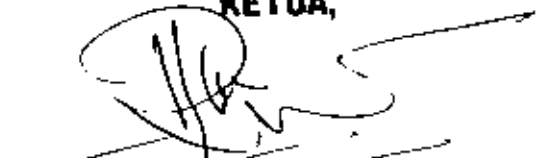
PEMBIMBING KETUA ,



**DR. IDA BAGUS MADE SANTIKA, SE
NIP. 130531808**

MENGETAHUI :

**PROGRAM PASCASARJANA UNAIR
PROGRAM STUDI ILMU MANAJEMEN
KETUA,**



**DR. H. SUROSO IMAM ZADJULI, SE
NIP. 130355369**

**ANALISIS PERKEMBANGAN PROFITABILITAS EKUITAS
DAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL
YANG MASUK PASAR MODAL INDONESIA**

TESIS

OLEH :

**I GEDE MANDRA
NIM : 099211119-M**

MENYETUJUI



DR. drh.H. SARMANU, MS
KONSULTAN STATISTIK

**ANALISIS PERKEMBANGAN PROFITABILITAS EKUITAS
DAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL
YANG MASUK PASAR MODAL INDONESIA**



OLEH :

I GEDE MANDRA

**PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
1994**

KATA PENGANTAR

Atas Asung Kertha Waranugraha Hyang Widhi Wasa / Tuhan Yang Maha Esa, maka tesis ini dapat diselesaikan dengan lancar tanpa adanya hambatan yang berarti. Untuk itulah, sebagai hamba Tuhan yang senantiasa menohon sinar suci dan petunjuk dari-Nya, sepatutnya menghaturkan segala rasa puji dan syukur penulis panjatkan dihadapan-Nya Yang Maha Kuasa. Tesis yang berjudul "Analisis Perkembangan Profitabilitas Ekuitas Dan Faktor-faktor Yang Mempengaruhinya Pada Perusahaan Industri Tekstil Yang Masuk Pasar Modal Indonesia" merupakan salah satu tugas karya ilmiah untuk menyelesaikan Pendidikan S2 Program Pasca Sarjana, Program Studi Ilmu Manajemen Universitas Airlangga, Surabaya.

Judul ini diangkat dengan dasar pemikiran bahwa pada umumnya setiap perusahaan, termasuk perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia tidak terlepas dari upaya penggunaan modal sendiri (modal saham) sebagai sumber pembiayaan perusahaannya, di samping juga memanfaatkan sumber dana dari modal asing. Penggunaan modal asing sebagai salah satu sumber dana biasanya dimaksudkan untuk meningkatkan *profitabilitas ekuitas* perusahaan. Oleh karenanya penilaian terhadap perkembangan *profitabilitas ekuitas* perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal merupakan salah satu faktor pen-

ting. Sebab dengan mengetahui perkembangan profitabilitas ekuitas ini dapat diketahui keberhasilan perusahaan dalam mengelola perusahaannya terutama yang berhubungan dengan kebijaksanaan penentuan akan dana maupun keputusan investasi.

Tesis ini mencoba untuk menguraikan dan menganalisis perkembangan profitabilitas ekuitas beserta faktor-faktor yang mempengaruhinya. Dengan diketahuinya perkembangan profitabilitas ekuitas dan faktor-faktor yang mempengaruhinya akan mempermudah bagi manajemen perusahaan untuk menentukan kebijaksanaan pembelian maupun keputusan investasi.

Dengan telah selesainya penulisan tesis ini, melalui kesempatan ini izinkanlah penulis mengungkapkan rasa terima kasih yang tulus kepada yang terhormat Bapak Dr. Ida Bagus Made Santika, SE selaku pembimbing utama dalam penulisan tesis ini yang walaupun di tengah-tengah kesibukan beliau sebagai pejabat Pembantu Dekan I (PD.I) di Fakultas Ekonomi UNAIR masih sempat meluangkan waktunya dengan penuh perhatian dan kesabaran untuk membimbing, mengarahkan dan memberi petunjuk sehingga penulisan tesis ini dapat diselesaikan.

Ungkapan terima kasih ini juga dihaturkan kepada yang terhormat Bapak Dr. drh. H. Sarmanu, MS yang berkenan sebagai pembimbing konsultan Statistik yang telah banyak memberikan saran, arahan dan bimbingan.

Selanjutnya, dalam kesempatan ini juga tidak lupa penulis menyampaikan terima kasih yang dalam kepada yang terhormat :

1. Bapak Rektor Universitas Mataran (UNRAM), atas ijin yang diberikan untuk melanjutkan studi di Program Pasca Sarjana Universitas Airlangga, Surabaya.
2. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi UNRAM, atas kesempatan yang diberikan kepada penulis untuk dapat melanjutkan studi pada Program Pasca Sarjana Universitas Airlangga, Surabaya angkatan tahun 1982/1983.
3. Bapak Rektor Universitas Airlangga, Direktur Program Pasca Sarjana beserta Ketua Program Studi Ilmu Manajemen, yang berkenan telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk mengikuti Program Pasca Sarjana (S-2) di Universitas Airlangga, Surabaya.
4. Para staf pengajar pada Program Pasca Sarjana UNAIR Program Studi Ilmu Manajemen serta rekan-rekan seperjuangan peserta Program Pasca Sarjana program studi Ilmu Manajemen angkatan 1982/1983 yang telah banyak memberikan tambahan pengalaman dan ilmu pengetahuan kepada penulis.
5. Pimpinan dan staf BAPEPAM di Jakarta, Direktur Bursa Efek Jakarta di Jakarta, dan Direktur Bursa Efek Surabaya di Surabaya yang sangat membantu penulis dalam memperoleh data yang diperlukan.
6. Akhirnya penulis sampaikan rasa hormat dan penuh rasa hutang budi serta terima kasih yang dalam dan tulus kepada ayahanda IGW. Raka, ibunda Ni Wayan Repot, dan Ni Mengah Kelepon selaku ibu angkat yang telah membesarkan dan mendidik penulis sehingga dapat mencapai pendidikan pada jenjang Pasca Sarjana (S-2).

Akhirnya kepada istri tercinta Sapto Sari Widi Astuti dan anak-anak tersayang : Ni Wayan Repita Widyasari (Ita), I Made Rakendra Widyana (Endra), dan Ni Nyoman Novindri Widyarti (Indri) yang penuh pengertian dan pengorbanan baik spiritual maupun material serta memberi dorongan dan semangat selama penulis mengikuti pendidikan hingga selesai, disampaikan terima kasih.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa tesis ini masih belum sempurna, oleh karenanya segala saran dan kritik yang bersifat konstruktif dari para pembaca, penulis menerimanya dengan hati yang lapang. Semoga tesis yang sederhana ini dapat memberi sumbangan pada perkembangan ilmu pengetahuan khususnya dalam bidang Ilmu Manajemen.

Terima kasih.-

Surabaya, Nopember 1984

Penulis,

I Gede Mandra

**ANALISIS PERKEMBANGAN PROFITABILITAS EKUITAS
DAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA
PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL
YANG MASUK PASAR MODAL INDONESIA**

INTISARI

Penelitian yang berjudul "Analisis Perkembangan Profitabilitas Ekuitas Dan Faktor-faktor Yang Mempengaruhinya Pada Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil Yang Masuk Pasar Modal Indonesia" pada dasarnya bertujuan untuk mengetahui : 1). perkembangan profitabilitas ekuitas perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia selama lima tahun 1989 - 1993. 2). pengaruh faktor-faktor Operating Return on Assets (OROA), Financial Leverage, Bunga Pinjaman, dan Pajak Perseroan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap perkembangan profitabilitas ekuitas. 3). faktor dominan yang mempengaruhi profitabilitas ekuitas pada perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia.

Penelitian ini menggunakan data skunder terhadap 5 (lima) perusahaan yang dipilih secara "purposive-sampling" dari 14 perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia selama 5 tahun terakhir 1989 - 1993. Data yang terkumpul disusun secara tabuler kemudian dianalisis menggunakan metoda statistik uji-t dan model regresi linier ganda dengan terlebih dahulu menggabungkan antara data *cross-section* dan data *time-series* sebanyak 5 perusahaan sampel yang diteliti.

Hasil penelitian menunjukkan :

1. Perkembangan profitabilitas ekuitas perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia (sebagai sampel) selama 5 tahun (1989 - 1993) secara signifikan berada di bawah profitabilitas ekuitas/ROE rata-rata industri perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia. Hal ini ditunjukkan oleh hasil t -hitung = $-2,2006 > t$ -tabel = $2,06$.
2. Faktor-faktor berupa OROA, Financial Leverage, Bunga Pinjaman, dan Pajak Perseroan secara bersama-sama menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan/bermakna terhadap perkembangan profitabilitas ekuitas perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia. Hal ini ditunjukkan oleh hasil F -ratio = $18,847 > F$ -tabel pada taraf nyata $95\% = 2,87$. Disamping itu nilai $R^2 = 0,7711$ atau $77,11\%$.
3. Diantara keempat variabel bebas yang diteliti yaitu : OROA, Financial Leverage, Bunga Pinjaman dan Pajak Perseroan, secara signifikan variabel OROA mempunyai pengaruh dominan terhadap perkembangan profitabilitas ekuitas perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia. Karena hasil r parsial variabel OROA mencapai $0,5586$ atau sebesar $55,86\%$ dan t -hitung sebesar $5,031 > t$ -tabel = $2,08$.

Kemudian setelah dianalisis lebih lanjut unsur dominan yang berpengaruh terhadap OROA adalah Assets Turnover (ATO), khususnya mengenai volume sales relatif masih rendah jika dibandingkan dengan Total Assets.



DAFTAR ISI

DAFTAR ISI

Halaman:

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
TEAM PENGUJI	iii
PERSETUJUAN KONSULTAN	iv
SLOKA BHAGAWADGITA	v
PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
INTISARI	xi
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
DAFTAR GAMBAR	xxi
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Permasalahan	15
1.3. Tujuan Penelitian	17
1.4. Manfaat Penelitian	17
1.5. Sistematika Penulisan	18

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS.

2.1. Penelitian Terdahulu	21
2.2. Tinjauan Teoritis.....	25
2.2.1. Profitabilitas perusahaan	25
2.2.2. Profitabilitas Aktiva	26
a. Faktor-faktor yang mempengaruhi - profitabilitas aktiva	27
b. Cara-cara meningkatkan profitabi - litas aktiva	30
2.2.3. Profitabilitas Ekuitas	32
a. Faktor-faktor yang mempengaruhi - profitabilitas ekuitas	34
b. Hubungan antara Profitabilitas Ekuitas dengan Profitabilitas Ak - tiva, Financial Leverage, Bunga pinjaman,dan Pajak Perseroan	38
2.3. Hipotesis	50

BAB III. METODA PENELITIAN

3.1. Identifikasi Variabel	51
3.2. Definisi Operasional Variabel	51
3.3. Populasi dan Sampel Penelitian	54
3.4. Jenis dan Sumber Data	57
3.5. Responden dan Teknik Pengumpulan Data	57
3.6. Teknik Analisis Dan Uji Hipotesis	58

BAB IV. GAMBARAN UMUM PERKEMBANGAN INDUSTRI TEKSTIL DI INDONESIA

4.1. Profil Industri Tekstil di Indonesia	64
4.2. Perkembangan Ekspor produk tekstil	66
4.3. Gambaran umum sampel penelitian	71
4.3.1. PT. Centex	71
4.3.2. PT. Great River Industries	75
4.3.3. PT. Mayatexdian Industry	78
4.3.4. PT. TIFICO	83
4.3.5. PT. UNITEX	86

BAB V. DISKRIPSI VARIABEL PENELITIAN DAN ANALISIS

5.1. Diskripsi variabel	90
5.1.1. Operating Return on Assets (OROA).....	90
5.1.2. Financial Leverage (FL)	93
5.1.3. Bunga Pinjaman	97
5.1.4. Pajak Perseroan	100
5.1.5. Return on Equity (ROE)	101
5.2. Analisis	104
5.2.1. Analisis perkembangan profitabilitas ekuitasperusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal indo - nesia.....	104
5.2.2. Analisis Faktor-faktor yang mempenga-	

ruhi perkembangan profitabilitas ekui-	
tas /ROE	109
5.2.2.1. Pengujian Hipotesis	112
a. Menghitung Koefisien Determi-	
nasi (R^2)	113
b. Uji-F (Secara Serentak).....	114
c. Uji-t (Secara Parsial).....	115
5.2.3. Evaluasi Ekonometrik	122
a. Uji Kolinieritas Ganda	122
b. Uji Otokorelasi	125
c. Uji Hetroskedastisitas	126
5.2.4. Interpretasi Hasil Penelitian	128
5.2.5. Studi Teoritis	139
BAB VI. KESIMPULAN DAN SARAN	
6.1. Kesimpulan	142
6.2. Saran-saran	145
DAFTAR PUSTAKA	147
LAMPIRAN-LAMPIRAN	151

DAFTAR TABEL

Tabel :	Halaman :
1.1. Realisasi Ekspor Hasil Industri Indonesia 1988-1993...	4
1.2. Perkembangan Ekspor Tekstil & Produk Tekstil Indonesia (1988-1992)	7
1.3. Perkembangan Produksi Tekstil dan Produk Tekstil Indonesia 1988 - 1992	9
3.1. Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil Yang Memasyarakatkan Sahannya di Bursa Efek Indonesia sampai akhir tahun 1993	56
4.1. Perkembangan Pabrik kain tenun Indonesia berdasarkan lokasi 1989 - 1992	67
4.2. Perkembangan Produksi Kain tenun Indonesia	68
4.3. Perkembangan ekspor TPT ke negara kuota dan non kuota tahun 1989 -1993	71
4.4. Perkembangan volume penjualan PT. Centex 1989 - 1993.	74
4.5. Perkembangan volume penjualan PT. Great River Industries 1989 - 1993	78
4.6. Perkembangan volume penjualan dan ekspor PT. Mayatexdian Industry 1989 -1993	82
4.7. Perkembangan Volume Penjualan PT. Tifico 1989 - 1993..	86
4.8. Perkembangan Volume Penjualan PT. Unitex 1989-1993 ..	88
5.1. Perkembangan Tingkat Operating Return on Assets/OROA Perusahaan Industri Tekstil Tahun 1989-1993	92
5.2. Perkembangan Tingkat Financial Leverage (FL) Perusahaan Industri Tekstil Tahun 1989-1993	95
5.3. Pembayaran Bunga Pinjaman Perusahaan Industri Tekstil Tahun 1989-1993	98
5.4. Pembayaran Pajak Perseroan Perusahaan Industri Tekstil	

Tahun 1989-1993	100
5.5. Perkembangan Tingkat Operating Return on Equity/ROE Perusahaan Industri Tekstil Tahun 1989-1993	102
5.6. Perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE Rata-rata Industri dan sampel Perusahaan Industri Tekstil Yang Masuk Pasar Modal Indonesia	108
5.7. Hasil Perhitungan Regresi Linier Ganda Perusahaan- Perusahaan Industri Tekstil Yang Masuk Pasar Modal Indonesia (1989 - 1993)	111
5.8. Rekapitulasi Koefisien determinasi Parsial (r^2) Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil Yang Masuk Pasar Modal Indonesia	117
5.8. Matrik Korelasi Antar Variabel Bebas OROA (X_1), FL (X_2), BUNGA (X_3), PAJAK (X_4).....	123
5.10. Koefisien Hasil Uji Korelasi Spearman	127
5.11. Hubungan Antara : OROA, FL, BUNGA, dan ROE Perusa- haan-perusahaan Industri Tekstil Yang Masuk Pasar Modal Indonesia selama 1989- 1993	140

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran :	Halaman :
1. Perkembangan Ekspor Migas dan Non Migas Indonesia 1982-1993	151
2. Proyeksi Ekspor Indonesia Komoditi Industri Tekstil Selama Pelita VI	152
3. Perkembangan Jumlah Perusahaan Yang Masuk Pasar Modal Indonesia 1986-1993	153
4. Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil yang Memasyarakatkan Sahamnya di Bursa Efek Indonesia.....	154
5. Ringkasan Neraca dan Rugi/Laba Perusahaan PT. Argo Pantes per 31 Desember 1989-1993	155
6. Ringkasan Neraca dan Rugi/Laba Perusahaan PT. Centex per 31 Desember 1989-1993	156
7. Ringkasan Neraca dan Rugi/Laba Perusahaan PT. Bratex Jaya per 31 Desember 1989-1993	157
8. Ringkasan Neraca dan Rugi/Laba Perusahaan PT. Great Golden Star per 31 Desember 1989-1993	158
9. Ringkasan Neraca dan Rugi/Laba Perusahaan PT. Great River Indonesia per 31 Desember 1989-1993	159
10. Ringkasan Neraca dan Rugi/Laba Perusahaan PT. Hadtex Indo Syntex per 31 Desember 1989-1993.....	160
11. Ringkasan Neraca dan Rugi/Laba Perusahaan PT. Indorama per 31 Desember 1989-1993	161
12. Ringkasan Neraca dan Rugi/Laba Perusahaan PT. Mayatexdian per 31 Desember 1989-1993	162
13. Ringkasan Neraca dan Rugi/Laba Perusahaan PT. Mayertex Indonesia per 31 Desember 1989-1993.....	163
14. Ringkasan Neraca dan Rugi/Laba Perusahaan PT. Pan Brother per 31 Desember 1989-1993	164

15. Ringkasan Neraca dan Rugi/Laba Perusahaan PT. Polysindo Eka Perkasa Desember 1989-1993	165
16. Ringkasan Neraca dan Rugi/Laba Perusahaan PT. Roda Vivatex per 31 Desember 1989-1993	166
17. Ringkasan Neraca dan Rugi/Laba Perusahaan PT. Tificorp per 31 Desember 1989-1993	167
18. Ringkasan Neraca dan Rugi/Laba Perusahaan PT. Unitex per 31 Desember 1989-1993	168
19. Perhitungan OROA dan ROE Perusahaan PT. Argo Pantes, PT. Centex, dan PT. Eratex Jaya tahun 1989-1993	169
20. Perhitungan OROA dan ROE Perusahaan PT. Great Golden, PT. Great River Indonesia, dan PT. Hadtex Indosyntex tahun 1989-1993	170
21. Perhitungan OROA dan ROE Perusahaan PT. Indorana, PT. Mayatexdian dan PT. Mayertex Indonesia pada tahun 1989-1993	171
22. Perhitungan OROA dan ROE Perusahaan PT. Pan Brothers PT. Polysindo Eka Perkasa, dan PT. Roda Vivatex tahun 1989-1993	172
23. Perhitungan OROA dan ROE Perusahaan PT. Tificorp dan PT. Unitex tahun 1989-1993	173
24. Perhitungan Ratio Financial Leverage (D/E) Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil Yang masuk Pasar Modal Indonesia tahun 1989-1993	174
25. Data : ROE, OROA, FL (D/E), BUNGA PINJAMAN, DAN PAJAK PERSEROAN Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil yang Masuk Pasar MODal tahun 1989-1993	175
26. a). Tingkat ROE Rata-rata Industri Seluruh Perusahaan Tekstil yang go-public Tahun 1989-1993 b). Tingkat ROE rata-rata Perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel Penelitian tahun 1989-1993.....	178
27. Perhitungan Assets Turnover (ATO) dan Profit Margin (PM) Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil Yang Masuk Pasar Modal Indonesia (sampel).....	177
28. Perkembangan Profit Margin (PM) dan Assets Turnover (ATO) Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil Yang Masuk Pasar Modal Indonesia (sampel) tahun 1989-1993	178

29. List Data Rata-rata ROE Perusahaan Sampel dan ROE Rata-rata Industri	179
30. Hasil Perhitungan Uji-beda rata-rata ROE sampel dengan ROE rata-rata Industri, Perusahaan Industri Tekstil yang Masuk Pasar Modal Indonesia tahun 1989-1993	180
31. List Data Variabel-variabel Penelitian	183
32. Perhitungan Regresi Ganda antara : OROA, FL, BUNGA, dan PAJAK Terhadap ROE.....	184
33. Correlation Matrix (uji multikolinieritas).....	186
34. List Data Rank Variabel Korelasi Spearman	187
35. List Data Rank Variabel Korelasi Spearman	188
36. Hasil Perhitungan Korelasi Spearman.....	189
37. List Data ATO, PM dan OROA	191
38. Hasil Perhitungan Regresi Ganda antara PM, ATO dengan OROA	192
39. Perkembangan Volume Penjualan (sales) Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil yang Masuk Pasar Modal Indonesia tahun 1989-1993	195
40. Tabel Nilai "t"	196
41. Tabel Nilai "F"	197
42. Tabel Nilai Durbin-Watson	198

DAFTAR GAMBAR

Gambar :	Halaman :
2.1. ABC CORPORATION, Hasil Pengembalian Ekuitas yang Dipengaruhi Oleh Pengungkit Keuangan (Bunga atas Hutang sesudah Pajak sebesar 4 %)	40
2.2. Du Pont Chart	45
2.3. Grafik Hubungan Antara Profitabilitas Ekuitas Dengan Profitabilitas Aktiva dan Financial Leverage Dalam Tiga Keadaan Yang Berbeda	48
2.4. Hubungan Profitabilitas Ekuitas dengan Profitabilitas Aktiva Pada berbagai tingkat Financial Leverage (D/E)	49
5.1. Perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil Yang Masuk Pasar Modal Indonesia (sampel) dengan ROE Rata-rata Industri 1989-1993	106

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Sehubungan dengan tahap tinggal landas maka pembangunan sektor industri selama Pelita IV telah dapat memberikan sumbangan yang nyata terhadap Pendapatan Nasional rata-rata sebesar 17 % pertahun sehingga tercipta landasan yang kuat untuk mencapai sasaran utama pembangunan jangka panjang. Selanjutnya kerangka landasan tersebut telah dinantapkan dalam Pelita V dengan sumbangan sektor industri mencapai 23 % terhadap Pendapatan Nasional (Biro Pusat Statistik Indonesia 1982-1983, diolah), sehingga pada Pelita VI ini sektor industri diharapkan benar-benar mampu mendukung perekonomian nasional.

Dalam Pola Umum Pembangunan Jangka Panjang dan Pola Umum Pelita VI Garis-garis Besar Haluan Negara (GBHN) 1983, diamanatkan bahwa pembangunan industri diarahkan untuk menuju kemandirian perekonomian nasional, meningkatkan kemampuan bersaing dan menaikkan pangsa pasar dalam negeri dan pasar luar negeri dengan selalu memelihara kelestarian fungsi lingkungan hidup.

Pembangunan industri ditujukan untuk memperkokoh struktur ekonomi nasional dengan keterkaitan yang kuat dan saling mendukung antar sektor, meningkatkan daya tahan perekonomian nasional, memperluas lapangan kerja dan kesempatan usaha serta sekaligus



mendorong berkembangnya kegiatan berbagai sektor pembangunan lainnya.

Pembangunan industri dikembangkan secara bertahap dan terpadu melalui peningkatan keterkaitan antar industri dan antar sektor industri dengan sektor ekonomi lainnya, terutama dengan sektor ekonomi yang memasok bahan baku industri, melalui penciptaan iklim yang lebih merangsang bagi penanaman modal. Industri penghasil bahan baku, komponen dan bahan penolong terus dikembangkan untuk makin memperdalam struktur industri secara efisien dan mampu bersaing sehingga mengurangi ketergantungan pada impor.

Untuk mewujudkan harapan itu tentu diperlukan dana investasi dalam jumlah yang besar serta usaha pemenuhannya haruslah didasarkan pada kemampuan sendiri, oleh karenanya diperlukan usaha sungguh-sungguh dalam rangka mengerahkan dana investasi yang bersumber pada tabungan masyarakat, tabungan pemerintah, pada penerimaan devisa yang bersumber dari ekspor barang-barang dan jasa, sehingga pada Pelita Ke VI ini pembangunan Indonesia benar-benar memasuki proses tinggal landas untuk memacu pembangunan dengan kekuatan sendiri.

Sehubungan dengan hal tersebut pembangunan sektor industri harus semakin diarahkan pada usaha untuk meningkatkan ekspor hasil-hasil industri dan memenuhi kebutuhan dalam negeri dan kebutuhan ekspor. Langkah-langkah untuk mendorong ekspor barang-barang/jasa sangat diperlukan bagi pelaksanaan pembangunan, oleh karena itu perlu ditingkatkan komoditi, penciptaan nilai tambah dan

penerobosan pasar luar negeri.

Dalam pengembangan komoditi, baik untuk kebutuhan dalam negeri maupun kebutuhan ekspor maka komoditi non migas perlu mendapatkan perhatian tersendiri mengingat peranannya sangat besar untuk menggantikan kedudukan migas dalam menciptakan sumber devisa.

Kenyataannya pada waktu kini, sumber utama pendapatan devisa memang benar-benar telah dibebankan kepada sektor non migas, khususnya sektor industri. Sejak turunnya pendapatan dari migas, pengembangan industri di dalam negeri secara intensif diarahkan kepada ekspor. Sejauh ini strategi pemerintah untuk memakai ekspor sebagai upaya mendorong pertumbuhan ekonomi cukup berhasil. Deregulasi dan debirokratisasi, khususnya disektor ekonomi, yang gencar dilakukan sejak tahun 1983, telah mendorong laju pertumbuhan industri dengan cepat. Bersamaan dengan itu jenis produk yang diproduksi semakin bervariasi. Hal ini terbukti sejak tahun 1987 hingga akhir tahun 1993 peranan sektor non migas dalam perolehan devisa telah melampaui sektor migas (Lampiran 1).

Keberhasilan ekspor non migas terutama ditunjang oleh ekspor barang hasil industri dengan kenaikan rata-rata pertahun selama 6 tahun terakhir (1988 - 1993) rata-rata mencapai 23,22 % seperti yang ditunjukkan dalam Tabel 1.1.

Tabel 1.1.
Realisasi Ekspor Hasil Industri Indonesia,
1988 - 1993 (US \$ juta)

No.	Kelompok Industri	Tahun						Kenaikan Rata-rata
		1988	1989	1990	1991	1992	1993	
1.	Kayu Lapis/olh.lain	2.297,4	2.539,0	3.064,6	3.289,6	3.826,0	4.697,4	15,53 %
2.	Tekstil /Pakaian jadi	1.477,1	2.008,7	2.887,8	4.020,2	5.351,2	5.539,6	31,12 %
3.	Logan tdk mengad.besi	542,7	679,0	454,9	383,9	406,1	273,1	-
4.	Minyak/lemak nabati	460,1	409,0	330,6	468,3	669,5	585,3	-
5.	Besi dan Baja	272,0	407,0	236,5	288,3	269,1	284,5	-
6.	Kaca/brg dari kaca	93,6	76,6	79,5	91,2	100,7	117,4	-
7.	Kertas & brg kertas	138,6	166,4	154,4	266,0	340,8	315,3	-
8.	Industri lainnya	1.403,8	2.076,1	2.740,3	4.006,8	5.674,3	6.710,1	37,19 %
T o t a l		6.685,3	8.361,8	9.948,6	12.813,5	17.288,2	18.727,8	27,23 %
- Total Ekspor Indonesia 6)		19.218,5	22.158,8	25.675,3	29.142,4	33.966,9	33.628,2	-
- Total Ekspor Non Migas		11.536,9	13.480,1	14.604,2	18.247,5	23.296,0	24.639,9	-
- Suab.hsl.Industri thd Total Ekspor		34,79 %	37,74 %	38,75 %	43,97 %	50,90 %	55,69 %	-
- Suab.hsl.Industri thd Eks. Non Migas		57,98 %	62,03 %	68,12 %	70,22 %	74,21 %	76,01 %	-
- Suab.hsl.industri Tekstil terhadap total ekspor ind.		7,69%	9,07 %	11,25 %	13,80 %	15,75 %	16,47 %	-
- Suab.hsl.industri tekstil thd. ekspor non migas		12,80 %	14,90 %	19,77 %	22,03 %	22,97 %	22,48 %	-

Sumber : Statistik Perdagangan, Februari 1994

1) Termasuk Migas.

Selanjutnya komoditi ekspor non migas tersebut didominasi oleh produk-produk yang dihasilkan dari industri, dengan kontribusi hasil industri dalam total ekspor non migas juga terus meningkat dari tahun ke tahun dengan kenaikan rata-rata selama 5 tahun terakhir mencapai hampir 4 % .

Adapun komponen industri manufaktur yang menonjol dalam ekspor pada Tabel 1.1 tersebut adalah industri tekstil, kayu lapis dan olahan, industri lainnya , logam tidak mengandung besi, industri

minyak dan nabati. Kedelapan kelompok industri tersebut secara bersama-sama menyumbang sebesar 43,64 % dari total ekspor Indonesia selama 6 tahun terakhir. Dijelaskan pula dalam tabel tersebut bahwa dari kedelapan jenis komoditi industri, ada tiga jenis produk yang mengalami kenaikan yang cukup drastis yaitu komoditi rupa-rupa jenis industri dengan kenaikan 57,19 %, menyusul komoditi tekstil sebesar 31,12 % dan komoditi kayu lapis olahan sebesar 15,53 %. Sedangkan kelompok komoditi industri lainnya seperti logam, minyak, besi dan baja, barang kaca dan juga kertas tidak mengalami kenaikan seperti tiga jenis komoditi tersebut. Meskipun demikian, apabila dilihat secara umum ekspor hasil industri, maka terjadi kenaikan secara drastis rata-rata pertahun sebesar 27,23 %.

Dari ketiga jenis komoditi yang dominan dalam ekspor non migas, "tekstil" merupakan salah satu komoditi andalan. Tekstil tidak hanya untuk memenuhi kebutuhan pokok sandang rakyat setelah pangan, tetapi juga telah menjadi komoditi ekspor non migas yang utama dalam perolehan devisa bagi negara. Oleh karenanya masalah sandang/tekstil senantiasa menjadi salah satu perhatian dalam penyusunan suatu program utama Pemerintah. Berbagai Kebijakan Pemerintah sejak berdirinya Orde Baru telah dikeluarkan guna merealisasikan pemenuhan kebutuhan sandang bagi rakyat banyak.

Untuk merealisasikan pemenuhan kebutuhan tekstil tersebut Pemerintah telah menyusun pola dan perencanaan pengembangan industri tekstil dan menetapkan target-target volume produksi

tekstil yang harus dicapai. Program pemerintah di bidang sandang merupakan bagian integral dari Pelita ke Pelita yang tahapannya nampak sebagai berikut (Buletin Ekonomi Bapindo, Juli/Agustus 1983 : 3) :

- Pelita I : adalah tahap konsolidasi dan rehabilitasi, pengadaan sandang sebagai substitusi impor.
- Pelita II : tahap peningkatan volume, mutu dan penetapan harga tekstil yang terjangkau.
- Pelita III : melanjutkan kebijaksanaan sebelumnya, berorientasi pada ekspor sebagai komoditi bukan minyak dan gas (non migas).
- Pelita IV : meletakkan kerangka landasan yang kuat untuk tinggal landas dalam bidang industri per-tekstilan, meningkatkan dan memperluas usaha ekspor.
- Pelita V : menantapkan peletakan kerangka landasan.
- Pelita VI : siap tinggal landas.

Ditinjau dari pentahapan yang diprogramkan dalam setiap Pelita tersebut, nampaklah perkembangan kondisi yang dapat ditempuh. Eksistensinya ternyata tidak hanya mampu dalam penyediaan sandang bagi pemenuhan kebutuhan di dalam negeri semata yang terus meningkat baik kuantitas maupun kualitas pada tingkat harga yang terjangkau oleh daya beli rakyat banyak, tetapi juga telah menjadi salah satu komoditi utama andalan ekspor non migas. Kenyataan ini diperlihatkan dalam Tabel 1.1, bahwa realisasi ekspor produk tekstil selama 6 tahun terakhir nampak mengalami peningkatan dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 31,12 % pertahun. Meskipun kenaikannya sejak tahun 1981 mengalami penurunan, namun secara kuantitatif realisasi ekspor komoditi tekstil dan produk tekstil mengalami kenaikan yang cukup menggembirakan. Selanjutnya Ekspor produk tekstil Indonesia didominasi oleh

jenis produk tekstil kain dan garmen. Sedangkan produk tekstil lainnya relatif kecil, hal mana dapat juga disebabkan skala produksinya memang terbatas. Lebih jelasnya perkembangan ekspor tekstil dan produk tekstil dapat diperlihatkan dalam tabel berikut.

Tabel 1.2.
Perkembangan Ekspor Tekstil Dan Produk Tekstil Indonesia
Tahun 1988-1992 (US \$. ribu)

No.	Jenis Komoditi Tekstil	Tahun									
		1988		1989		1990		1991		1992	
		(ton)	(\$)	(ton)	(\$)	(ton)	(\$)	(ton)	(\$)	(ton)	(\$)
1.	Serat	10.307	14.448	8.435	18.432	5.582	11.178	18.665	30.535	22.249	30.987
2.	Benang	37.036	109.427	33.786	110.488	34.974	109.369	61.888	203.564	94.905	285777
3.	Kain	78.247	448.240	89.893	471.144	112.255	824.697	164.980	1444709	171.305	1784690
4.	Garment	62.401	796.454	81.784	1079.754	106.135	1302103	135.951	2090133	140.987	2296337
5.	Brg Jadi	13.303	42.360	21.272	154.572	26.566	324.632	25.330	233.767	32.638	210237
Jumlah		201.294	1477109	235.171	2008790	295.708	2887800	407.015	4020250	462.326	5539629
Kenaikkan (%)		-	-	16,8	39,9	25,7	43,77	37,6	39,2	13,6	33,1

Sumber : Statistik Perdagangan, Februari 1994.

Dari Tabel 1.2 di atas diperoleh gambaran bahwa ekspor jenis kain terus meningkat, pada tahun 1988 misalnya eksportnya tercatat sebanyak 78.247 ton senilai US\$ 448,2 juta. Tahun 1992 meningkat menjadi 171.305 ton senilai US\$ 1.784 juta. Dalam lima tahun terakhir itu meningkat rata-rata sekitar 22,5 % pertahun. peningkatan tertinggi terjadi pada tahun 1991 yaitu sebanyak 164.980 ton atau naik sekitar 46,9 % dibanding tahun sebelumnya. Sedangkan produk tekstil garmen, pada tahun 1992 eksportnya sudah

mencapai 140.987 ton senilai US\$2,3 milyar meningkat sekitar 3,7 % dari tahun sebelumnya yang mencapai sekitar 135.951 ton. Bahkan diperkirakan ekspor komoditi tekstil umumnya akan meningkat selama Pelita VI, mengingat permintaan dunia akan produk tekstil cukup tinggi (Chanroel Djafri, Desember 1993 : 27), seperti yang diproyeksikan dalam Lampiran 2.

Meskipun banyak menghadapi hambatan seperti kuota ekspor dan persaingan yang ketat, peluang ekspor tekstil dan produk tekstil Indonesia masih cukup besar terutama untuk produk tekstil kain dan garmen. Menurut Laporan Departemen Perdagangan untuk tahun 1992/1993 bahwa Indonesia dan Amerika Serikat sebagai salah satu pasar ekspor tekstil industri yang terbesar telah menyepakati pembagian kuota ekspor tekstil dan produk tekstil (Indonesian Commercial Newsletter, 1993 : 31).

Dilihat dari aspek produksi tekstil di dalam negeri diperkirakan akan terus meningkat sejalan dengan banyaknya investasi baru yang sudah mulai berproduksi. Dalam lima tahun terakhir produksi tekstil Indonesia nampak terus meningkat secara berarti. Disamping produksinya meningkat juga kualitas /mutunya juga cenderung meningkat, terutama tekstil yang dihasilkan oleh perusahaan-perusahaan besar dan menengah. Untuk lebih jelasnya informasi tentang potensi produksi industri tekstil dapat diperiksa pada data dalam Tabel 1.3.

Tabel 1.3.
Perkembangan Produksi Tekstil dan Produk Tekstil
Indonesia 1988 - 1992

Jenis Komoditi	Satuan	1988	1989	1990	1991	1992
Serat Stapel :	Ton	180.148	170.890	177.072	218.156	333.228
- Rayon Piscose	Ton	59.850	66.055	70.437	90.251	116.465
- Polyester Staple	Ton	100.296	104.635	106.635	125.905	216.764
Benang :	Ton	481.534	617.865	648.202	729.399	988.389
- Polyester Filament	Ton	115.352	123.185	133.185	130.176	228.835
- Nylon Filament	Ton	12.422	12.713	12.870	14.878	15.683
- Benang Pintal/spun	Ton	353.760	481.857	502.137	584.345	743.871
Tekstil Lembaran :	jt.str	3.488	4.493	5.082	5.238	6.710
- Kain Tenun	jt.mtr	2.865	3.818	4.320	4.452	5.705
- Kain Rajut	jt mtr	523	674	762	786	1.005
Pakaian Jadi	jt.lsn	39	49	58	66	77

Sumber : Indonesian Commercial Newsletter, Juni 1993, No.125

Tabel 1.3 di atas menjelaskan bahwa seiring dengan pesatnya permintaan di dalam negeri maupun ekspor, produksi tekstil meningkat cukup berarti, misalnya pada tahun 1988 produksi serat staple baru tercatat sebanyak 180.148 ton. Tahun 1992 produksinya meningkat menjadi 333.228 ton, dalam lima tahun naik rata-rata 21,6 % setiap tahun. Produksi benang pada tahun 1988 sebanyak 481.534 ton, pada tahun 1992 produksinya meningkat menjadi 988.389 ton, dalam lima tahun naik rata-rata sekitar 22,1 % pertahun.

Sedangkan produksi kain lembaran, pada tahun 1988 baru tercatat sebanyak 3.488 juta meter. Pada tahun 1992 produksinya meningkat menjadi 6.710 juta meter. Dalam lima tahun naik rata-rata 18,3 % pertahun. Sementara untuk produksi pakaian jadi, produksinya pada

tahun 1988 sebanyak 39 juta lusin, pada tahun 1992 meningkat menjadi 77 juta lusin, dalam lima tahun naik rata-rata sekitar 18,6 % setiap tahun.

Sejalan dengan perkembangan sektor industri pada umumnya dan sub sektor industri tekstil khususnya, maka tentu kebutuhan akan modal akan semakin meningkat pula dengan semakin bertambahnya kegiatan industri maupun bidang usaha yang dapat dikembangkan dan dikelola secara menguntungkan bagi dunia usaha baik melalui PMA maupun PMDN.

Pemenuhan kebutuhan modal tersebut diusahakan dengan menge-
raikan semua sumber dana, terutama bersumber dari kemampuan dalam negeri, sedangkan kemampuan luar negeri tetap diusahakan sebagai pelengkap. Pengerahan sumber dana dalam negeri disamping berasal dari tabungan pemerintah sangat diharapkan dapat dihimpun dari tabungan-tabungan masyarakat terutama melalui lembaga keuangan, baik lembaga perbankan maupun bukan bank serta Pasar Modal.

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

Lebih lanjut menurut Santika (1991 : 2), di Indonesia sejak diaktifkannya kembali pasar modal pada tahun 1977 sebagai salah satu sarana penghimpun dan pengembangan sumber dana dalam negeri

telah menunjukkan dukungan yang cukup berarti dalam penyediaan dana. Hal ini sejalan dengan tujuan didirikannya Pasar Modal di Indonesia adalah agar perusahaan dapat memperoleh tambahan dana langsung dari masyarakat dan pemilik dana dapat menabung bukan saja dalam bentuk Deposito berjangka, Tabanas dan Taska, tetapi dapat juga membeli saham di Pasar Modal.

Menurut BAPEPAM (Laporan Bulanan, Desember 1993) bahwa jumlah perusahaan yang telah memasyarakatkan sahamnya hingga akhir tahun 1993 adalah sebanyak 200 perusahaan dan dana yang berhasil dihimpun sampai dengan akhir tahun 1993 tercatat mencapai sebesar Rp. 71.762,299 miliar, yang terdiri dari 172 perusahaan yang menawarkan saham senilai Rp. 68.299,509 miliar dan 28 perusahaan menawarkan obligasi senilai Rp. 2.463,000 miliar.

Adapun perkembangan jumlah perusahaan yang masuk Pasar Modal dari tahun 1986 hingga tahun 1993 dapat diperiksa pada Lampiran 3.

Dari Lampiran 3 tersebut nampak bahwa jumlah perusahaan yang masuk Pasar Modal pada tahun 1986 ada sebanyak 27 perusahaan yang terdiri dari 24 perusahaan yang menjual saham dan 3 perusahaan menjual obligasi dengan jumlah dana yang dapat dihimpun pada waktu itu adalah sebesar Rp. 544,498 milyar. Namun Tujuh tahun kemudian (tahun 1993) jumlah perusahaan yang "going public" menjadi sebanyak 200 perusahaan, yang mana 172 perusahaan menjual saham dan 28 perusahaan yang menjual obligasi, dengan jumlah dana yang dapat dihimpun sebesar Rp. 71.762,299 milyar.

Diantara perusahaan-perusahaan yang memasyarakatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia, sampai akhir tahun 1993 ini terdapat Empatbelas (14) perusahaan industri tekstil yang ikut meramaikan Pasar Modal (periksa Lampiran 4).

Adalah tidak berlebihan bila dikatakan bahwa sukses suatu perusahaan saat ini diukur dari kontribusi atau sumbangan maksimum yang mampu diberikan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Hal ini berarti bahwa sukses perusahaan tidak semata-mata diukur berdasarkan kemampuannya untuk memproduksi barang atau jasa, tetapi juga kemampuannya untuk menciptakan berbagai faktor yang tidak dapat diukur secara kuantitatif, misalnya kemampuan perusahaan untuk memelihara dan mempertahankan lingkungan hidup dan aspek-aspek sosial, ekonomi serta kebudayaan dalam masyarakat tersebut. Namun pembahasan selanjutnya akan dibatasi dengan penilaian keberhasilan perusahaan ditinjau dari pelaksanaan operasi perusahaan serta dana-dana yang tercakup di dalam laporan keuangannya.

Kriteria penilaian terhadap hasil pelaksanaan operasi perusahaan adalah banyak dan bermacam-macam, tergantung dari sudut mana keberhasilan tersebut ditinjau dan pada aspek apa perusahaan tersebut berorientasi.

Dalam perusahaan yang berorientasi pada laba maka indikator keberhasilan perusahaannya adalah jumlah laba yang diperoleh.

Laba dipergunakan sebagai salah satu ukuran umum untuk



menilai keberhasilan manajemen dalam menjalankan tugasnya. Laba yang besar akan mendorong para pemilik modal untuk menanamkan modalnya pada perusahaan guna memperluas usahanya, dan sebaliknya laba yang rendah, akan mendorong pemilik modal untuk menarik modalnya.

Namun meskipun demikian, perlu diingat bahwa secara normatif sebenarnya tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, yang tercermin pada harga sahamnya di Pasar Modal (Sud Husnan 1989 : 5).

Dengan demikian tujuan perusahaan bukanlah semata-mata hanya mengejar laba yang maksimal saja melainkan lebih luas dari pada itu, yakni secara normatif berusaha memaksimalkan nilai perusahaan, yang apabila perusahaan menjual sahamnya di Pasar Modal ditunjukkan dari harga saham tersebut.

Lebih lanjut Bambang Riyanto (1993 : 29) menegaskan bagi suatu perusahaan, laba yang besar saja belumlah merupakan ukuran bahwa perusahaan itu telah dapat bekerja secara efisien. Karena efisiensi baru dapat diketahui setelah membandingkan laba yang diperoleh itu dengan kekayaan atau modal yang menghasilkan laba tersebut, atau dengan perkataan lain ialah dengan menghitung profitabilitasnya.

Dengan demikian maka yang harus diperhatikan oleh perusahaan ialah tidak hanya bagaimana untuk memperbesar laba, tetapi yang lebih penting adalah usaha mempertinggi kemampulabaannya atau profitabilitas.

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah besar kebijaksanaan dan keputusan yang dipilih oleh manajemen organisasi perusahaan. Profitabilitas menunjukkan seberapa efektif seluruh perusahaan itu dikelola (Glueck & Jauch 1989 : 185). Dalam hal ini dikenal antara lain profitabilitas aktiva (*Operating Return on Assets/ORA*) dan profitabilitas ekuitas (*Return on Equity*) Profitabilitas aktiva adalah perbandingan antara laba operasi dengan modal sendiri dan hutang yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam prosentase (Weston & Brigham 1993 : 304).

Sedangkan Profitabilitas ekuitas yang sering disebut sebagai Rentabilitas Usaha menurut Bambang Riyanto (1983 :37) merupakan perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemegang saham disatu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut dilain pihak.

Jika suatu perusahaan ingin mengukur keberhasilan usahanya atas dasar keseluruhan efisiensi dan efektivitas dari penggunaan modalnya, maka dipergunakan rasio Profitabilitas Aktiva sebagai indikator keberhasilannya yaitu perbandingan laba operasi terhadap jumlah aktiva usaha. Namun apabila suatu perusahaan hendak mengukur keberhasilan usahanya secara menyeluruh dan sekaligus mengukur kebijaksanaan pemenuhan kebutuhan dana, digunakan rasio antara laba neto terhadap jumlah modal sendiri (ekuitas) sebagai alat pengukurnya yang disebut Profitabilitas Ekuitas (*Return on Equity*).

Untuk mengetahui bagaimana perkembangan dan faktor-faktor apa saja yang berpengaruh terhadap perkembangan profitabilitas umumnya dan khususnya profitabilitas ekuitas pada perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia sebagai pencerminan keberhasilan finansialnya, maka dipandang perlu untuk mengadakan penelitian ini dengan memilih judul: **Analisis Perkembangan Profitabilitas Ekuitas dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya pada Perusahaan Industri Tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia.**

1.2. Permasalahan

Secara teoritis, perkembangan Profitabilitas Ekuitas (ROE) dipengaruhi oleh perkembangan Profitabilitas Aktiva/*Operating Return on Assets* (OROA), *Financial Leverage* (FL), Bunga Pinjaman (i), dan Pajak Perseroan (t) (Banbang Riyanto, 1983 : 46).

Bila perusahaan menggunakan modal asing atau hutang selain modal sendiri, maka perusahaan harus membayar bunga atas dasar tingkat bunga yang berlaku (i) tertentu untuk sejumlah hutang (D) yang digunakan. Jumlah bunga tersebut dikurangkan dari jumlah laba sebelum bunga dan pajak. Maka besarnya laba sesudah bunga dan pajak adalah EAT.

Jumlah Aktiva (A) dari suatu perusahaan adalah sebesar hutang (D) ditambah jumlah modal sendiri (E). Dalam formula profitabilitas Ekuitas tercermin bagaimana Profitabilitas aktiva

. Financial Leverage (D/E) sangat mempengaruhinya.

Profitabilitas Aktiva (OROA) , tingkat bunga (i) akan memberi pengaruh sebagai berikut :

- a. Bila $OROA > i$, maka adanya variabel $FL = D/E$ atau *Financial Leverage* akan mendorong peningkatan ROE lebih besar, maka dapat dikatakan penggunaan Hutang akan menghasilkan *Financial Leverage* yang menguntungkan (*favorable leverage*).
- b. Bila $OROA = i$, maka adanya variabel $FL = D/E$ tidak berpengaruh terhadap peningkatan atau penurunan terhadap ROE. Jadi ROE tetap karena hasil pendapatan yang diperoleh dengan penggunaan hutang sama besarnya dengan biaya tetap yang harus dibayar karena penggunaan hutang. Keadaan yang demikian sering disebut posisi *Break Even* dalam *financial leverage*.
- c. Bila $OROA < i$, maka adanya variabel $FL = D/E$, justru menekan ROE, sehingga semakin tinggi FL semakin kecil ROE , dikatakan keadaan tersebut adalah *unfavorable leverage* atau *financial leverage* yang tidak menguntungkan.

Dari uraian tersebut di atas nampak adanya hubungan antara Profitabilitas Aktiva (OROA), *Financial Leverage* (FL) dengan Profitabilitas Ekuitas (ROE), disamping adanya faktor bunga (i) dan tingkat pajak perseroan (t).

Berhubung dengan hal tersebut di atas maka pokok permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimanakah perkembangan profitabilitas ekuitas perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia selama 5 (lima) tahun terakhir sejak tahun 1988 sampai dengan tahun 1993 ?
2. Apakah Faktor-faktor : Profitabilitas Aktiva (OROA), Financial Leverage, Bunga pinjaman dan besarnya Pajak Perseroan secara bersama-sama mempunyai pengaruh bermakna (signifikan) terhadap perkembangan Profitabilitas Ekuitas perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia ?
3. Dari keempat faktor tersebut , manakah yang dominan mempengaruhi perkembangan profitabilitas ekuitas pada perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan tersebut diatas, maka studi ini mempunyai tujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui perkembangan profitabilitas ekuitas perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia selama 5 tahun terakhir sejak tahun 1988 sampai dengan tahun 1993.
2. Untuk mengetahui bermakna (signifikansi) atau tidaknya pengaruh faktor-faktor berupa Profitabilitas Ekuitas/OROA, *Financial Leverage*, Bunga Pinjaman, dan Pajak Perseroan terhadap perkembangan profitabilitas ekuitas pada perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia.

3. Untuk mengetahui faktor yang dominan mempengaruhi perkembangan profitabilitas ekuitas pada perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

- a. Hasil studi ini, diharapkan bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya kepada teori Manajemen Keuangan.
- b. Diharapkan dapat membantu pimpinan perusahaan dalam usaha menetapkan kebijaksanaan yang berhubungan dengan keputusan investasi dan keputusan pembelanjaan, sehingga nantinya dapat sebagai pedoman dalam rangka meningkatkan profitabilitas perusahaan.
- c. Disamping itu diharapkan juga sebagai bahan informasi bagi investor dan calon-calon investor yang akan menanamkan modalnya dalam bentuk saham-saham khususnya saham dari perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal.

1.5. Sistematika Penulisan

Tesis ini terdiri dari 6 (enam) Bab dengan mengikuti sistematika sebagai berikut :

BAB I. PENDAHULUAN

Dalam Bab ini disajikan tentang latar belakang masalah, permasalahan, tujuan penelitian, manfaat peneli-

tian, dan sistematika penulisan.

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Dalam tinjauan pustaka diuraikan tentang teori-teori yang mendasari analisis penelitian serta tinjauan hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan masalah penelitian. Teori-teori yang dijadikan landasan dalam menganalisis masalah meliputi profitabilitas perusahaan, profitabilitas aktiva, faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas aktiva, cara-cara meningkatkan profitabilitas aktiva, profitabilitas ekuitas dan faktor-faktor yang mempengaruhi, serta hubungan antara profitabilitas ekuitas dengan profitabilitas aktiva, *financial leverage*, bunga pinjaman, dan pajak perseroan. Akhirnya dalam bab ini diuraikan hipotesis yang diajukan.

BAB III. METODA PENELITIAN

Dalam bab ini memuat tentang identifikasi variabel, definisi operasional variabel, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, responden dan teknik pengumpulan data, teknik analisis dan uji hipotesis.

BAB IV. GAMBARAN UMUM INDUSTRI TEKSTIL DI INDONESIA

Merupakan bab yang menggambarkan secara umum tentang keadaan industri tekstil di Indonesia meliputi perkembangan industri tekstil di Indonesia, profil industri tekstil di Indonesia, perkembangan ekspor produk tekstil. Setelah itu disajikan gambaran umum mengenai perusa-

haan-perusahaan sebagai sampel dalam penelitian ini.

BAB V. DISKRIPSI VARIABEL PENELITIAN DAN ANALISIS

Merupakan bab inti dari laporan tesis ini. Dalam bab ini akan diketengahkan diskripsi variabel dan hasil-hasil analisis dengan menggunakan model analisis regresi linier ganda disertai dengan uji hipotesis, kemudian dilanjutkan dengan interpretasi hasil penelitian dan studi teoritis.

BAB VI. KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bagian akhir dari laporan tesis yang mencoba menguraikan tentang kesimpulan-kesimpulan dari hasil analisis yang diperoleh pada Bab V, dan dari kesimpulan tersebut dapat diberikan beberapa saran yang mungkin dapat dipertimbangkan perusahaan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS.

Dalam tinjauan pustaka ini dikemukakan beberapa hasil penelitian empiris yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu serta kajian secara teoritis mengenai Profitabilitas baik Profitabilitas Aktiva (*Operating Return on Assets/ORA*) maupun Profitabilitas Ekuitas (*Return on Equity/ROE*) beserta faktor-faktor yang mempengaruhinya.

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang profitabilitas pada umumnya dan profitabilitas ekuitas khususnya sampai sejauh ini telah banyak dilakukan baik di luar negeri maupun dari dalam negeri. Namun sepanjang pengetahuan penulis, penelitian mengenai "Analisis Perkembangan Profitabilitas Ekuitas dan Faktor-faktor Yang Mempengaruhinya Pada Perusahaan Industri Tekstil Yang Masuk Pasar Modal Indonesia", belum pernah dilakukan.

Deakin (1975), meneliti berdasarkan analisis *Cross-Sectional Correlation of Financial Ratio, All Industries* (Spearman rank correlation coefficients), diperoleh hasil bahwa antara ROE dan ROA mempunyai pengaruh sebesar 0,80 dan antara D/E *Financial Leverage* dengan ROE berpengaruh sebesar -0,12 (Foster 1978:182).

Selanjutnya tahun 1983 (Deakin) kembali meneliti berdasarkan *Correlation and Comovement Within Categories of Financial Ratios*, (Spearman rank correlation Coefficiens), diperoleh hasil bahwa antara Net Income /Shareholders' Equity (ROE) dan Net Income/Total Assets (ROA) mempunyai korelasi sebesar 0,898 dan antara ROE dengan Long Term Liabilities / Shareholders' Equity (D/E) sebesar - 0,154 (George Foster 1986 : 117-118).

Loomis (1981) meneliti tentang "*Profitability Goes Through a Ceiling*" yang teruat pada majalah Furtune, May 4, 1981 ditenu-kan bahwa diantara 11 (sebelas) kelompok produk industri yang diteliti secara kontinyu di USA, kelompok industri Textiles mempunyai perkembangan *Return on Stockholders Equity* atau Profi-tabilitas Ekuitas periode 1971-1975 rata-rata sebesar 6,4 % (dibawah rata-rata Industri 11,4 %), periode 1976-1980 sebesar 10,1 % (rata-rata Industri mencapai 14,3 %). Kemudian pertahun 1981, 1982, 1983, dan tahun 1984 masing-masing mencapai sebesar : 7,8% ; 6,3 % ; 8,7 % dan 8,2 % sedangkan rata rata Industri periode yang sama mencapai : 13,8 % ; 10,9 % ; 10,7 % ; dan 13,6 % (Pringle & Harris 1987 : 216).

Achmadi (1985) meneliti mengenai " Dampak Tuas Finansial Terhadap Laba Atas Modal Sendiri Pada Perusahaan Industri Farmasi Peserta Go Public. Tujuan pokok dari studi ini adalah untuk mengkaji intensitas dampak dari perkembangan Tuas Finansial (*Financial Leverage*) terhadap laba bersih atas modal sendiri pada perusahaan industri Farmasi yang menasyarakatkan sahamnya di

Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 6 tahun (1978-1983). Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat korelasi yang positif antara Leverage Factor (D/E) dengan R (ROE), yang disebabkan karena laba usaha atau return on assets (r) rata-rata pertahun selama periode penelitian ($r = 19,62\%$) lebih besar dari tingkat bunga (i) rata-rata tertimbang-nya ($i = 17,60\%$).

Sukaja (1993) meneliti tentang " Analisis Struktur Modal Sebelum dan Sesudah Memasyarakatkan Sahamnya Serta Pengaruhnya Terhadap Rentabilitas Modal Sendiri Pada Perusahaan Semen yang Masuk Pasar Modal Jakarta". Adapaun tujuan penelitian tersebut adalah : a). untuk mengetahui perubahan struktur modal perusahaan semen di Indonesia yang telah memasyarakatkan sahamnya, lebih favorable atau tidak sesudah masuk Pasar Modal Jakarta dibandingkan dengan sebelumnya, b). untuk mengetahui apakah variabel *Cash-Flows, Sales Stability, Dividend Policy dan Profitability* berpengaruh terhadap struktur modal Perusahaan Semen yang masuk pasar modal Jakarta serta faktor manakah diantara variabel tersebut yang mempunyai pengaruh dominan, c). untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap Rentabilitas Modal Sendiri, sebelum dan sesudah perusahaan semen masuk Pasar modal Jakarta. Hasil analisis menunjukkan : a). struktur modal perusahaan semen yang masuk Pasar Modal Jakarta Indonesia, tidak lebih favorable sesudahnya dibandingkan dengan sebelum masuk pasar modal, b). variabel-variabel seperti *Cash Flows, Sales Stability, Dividend policy* dan



profitability secara bersama-sama mempengaruhi secara bermakna terhadap perubahan struktur modal perusahaan semen yang masuk Pasar Modal Jakarta sedangkan secara individu variabel Cash-flows mempunyai pengaruh yang dominan dibandingkan dengan variabel lainnya terhadap perubahan struktur modal, c). bahwa struktur modal perusahaan semen sebelum dan sesudah menasyarakatkan sahamnya mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap Rentabilitas Modal sendiri sebesar 44 %.

Imam Syah (1981) meneliti Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil yang "go-public" ditinjau dari aspek perhitungan harga wajar yang diharapkan dari saham-saham Di Bursa Efek Surabaya melalui pendekatan Fundamental. Tujuan penelitian ini adalah ingin mengaplikasikan teori Manajemen Pembelanjaan khususnya mengenai aplikasi teori perhitungan harga saham. Kesimpulan yang dihasilkan dalam penelitian itu adalah a) tingkat pertumbuhan rata-rata yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan tekstil yang go public berada dalam posisi normal, b) Tingkat ROE dari perusahaan-perusahaan industri tekstil rata-rata masih rendah di bawah 25 %, dan c) harga pasar yang berlaku dari saham-saham perusahaan industri tekstil yang tercatat pada Bursa Efek Surabaya awal Januari 1981, rata-rata berada dalam posisi *over-value* (terlalu mahal) bila dibandingkan dengan harga wajar yang diharapkan.

Dari hasil penelitian terdahulu, meskipun berkaitan, namun penelitian ini berbeda dengan sebelumnya. Spesifikasi penelitian

ini pada dasarnya meneliti bagaimana perkembangan Profitabilitas Ekuitas beserta faktor-faktor yang mempengaruhinya dengan mengambil obyek pada perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia.

2.2. Tinjauan Teoritis

2.2.1. Profitabilitas Perusahaan

Profitabilitas atau disebut juga sebagai kenampulabaan merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas ini mengukur besar kecilnya laba perusahaan dalam kaitannya dengan jumlah dana yang telah diinvestasi untuk mendatangkan laba tersebut. Oleh sebab itu rasio profitabilitas sangat berguna untuk menaksir efektivitas manajemen perusahaan secara keseluruhan (Martin, et al 1991 : 440).

Meskipun setiap perusahaan senantiasa mengharapkan laba, namun laba yang besar saja belumlah merupakan ukuran bahwa perusahaan itu telah bekerja dengan efisien. Efisiensi perusahaan baru dapat diketahui apabila dengan menghitung tinggi rendahnya profitabilitasnya. Oleh karena itu yang harus diperhatikan oleh pimpinan perusahaan adalah tidak hanya bagaimana untuk memperbesar laba perusahaan, akan tetapi yang lebih penting adalah usaha untuk mempertinggi tingkat profitabilitasnya (Bambang Riyanto 1993 : 29).

Tentang profitabilitas itu sendiri menurut Stephen, et al (1979 : 568) :

A profitable investment is one that has and expected rate of return greater than rate of return required by the market. In the context of ratio analysis it is reflected by the dollar return perunit of investment. If the expected rate is greater than the required rate, an invesment is said profitable. The typical measures of profitability are return on net worth and return on total assets.

Cara untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan adalah bermacam-macam dan tergantung pada laba dan aktiva atau modal mana yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Apakah yang akan diperbandingkan laba yang berasal dari operasi perusahaan, atau laba neto setelah pajak diperbandingkan dengan keseluruhan aktiva berwujud atautakah yang akan diperbandingkan itu laba neto setelah pajak dengan jumlah modal sendiri. Dengan adanya macam-macam cara dalam penilaian profitabilitas suatu perusahaan, maka ada beberapa cara untuk menghitung profitabilitas yaitu profita-bilitas aktiva dan profitabilitas ekuitas.

2.2.2. Profitabilitas Aktiva

Profitabilitas Aktiva yang sering juga disebut dengan Rentabilitas Ekonomis adalah mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba operasi atau laba sebelum bunga dan pajak dari seluruh aktiva atau modalnya (Hamton 1986 : 136).

Adapun formula profitabilitas aktiva yang digunakan di sini

adalah (Pringle & Harris 1987 : 214) :

$$\begin{aligned}
 \text{OROA} &= \text{Perputaran Aktiva (Assets Turnover) X Margin} \\
 &\quad \text{Keuntungan (Profit Margin).} \\
 &= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \quad \text{X} \quad \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \\
 &= \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Total Aktiva}} \quad \text{atau ,} \\
 &= \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \quad \text{x 100 \% .}
 \end{aligned}$$

2.2.2.a. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Aktiva

Dilihat dari formula Profitabilitas diatas, besar kecilnya profitabilitas aktiva dipengaruhi dua (2) faktor yaitu : *Profit Margin* dan *Turnover of Operating Assets* (Bambang Riyanto 1980 : 29).

Lebih lanjut Lukman Syamsuddin (1987 : 58) menegaskan juga bahwa Return on Investment (ROI) atau Profitabilitas Aktiva dapat ditingkatkan dengan memperbesar kedua atau salah satu komponen antara *profit margin* dan *total assets turnover*.

a1. Profit Margin.

Pada dasarnya profit margin adalah mengukur kemampuan satu rupiah hasil penjualan perusahaan untuk menciptakan tingkat

keuntungan. Atau perbandingan antara "net operating income" dengan "Net Sales", perbandingan mana dinyatakan dengan prosentase (Van Horn, 1982 : 737).

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Net operating income}}{\text{Net Sales}} \times 100 \%$$

Net operating income yang dimaksudkan di sini adalah laba netto sebelum dikurangi dengan bunga atas hutang-hutangnya dan pajak perseroan yang harus dibayar atau disebut juga dengan *Earning Before Interest and Taxes* atau disingkat dengan EBIT. Angka-angka tersebut biasanya diperoleh dari laporan keuangan perusahaan.

Dengan menghitung Profit Margin ini sebenarnya dapat diketahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba untuk setiap rupiah penjualan selama suatu periode tertentu.

Disamping itu rasio Profit Margin penting untuk membantu perusahaan untuk mengukur hubungan antara penjualan dan laba usaha. Jika laba usaha kecil maka kemampuan perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya kepada para investor juga kecil.

2. Turnover of Operating Assets

Turnover of operating assets menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan

volume penjualan tertentu. Semakin tinggi ratio *turnover of operating assets* berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan (Lukman Syansuddin 1987 : 56).

Turnover of operating assets tersebut dapat ditentukan dengan formula dibawah ini :

$$\text{Turnover Operating Assets} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Operating Assets}} \times 1 \text{ kali}$$

Operating Assets yang dimaksud dalam formula di atas adalah semua unsur aktiva atau jumlah aktiva yang ada di dalam neraca perusahaan. Sebagai dasarnya adalah nilai buku bagi aktiva tetap dan aktiva lancar yang digunakan dalam melaksanakan operasinya.

Dari kedua unsur tersebut di atas dapatlah dikatakan bahwa disatu pihak *Profit margin* dimaksudkan untuk mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat kepada besar kecilnya laba usaha dalam hubungannya dengan sales, sedangkan *operating assets turnover* dimaksudkan untuk mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat kepada kecepatan perputaran operating tertentu dalam suatu periode tertentu. Selanjutnya hasil akhir dari percampuran dari kedua efisiensi *profit margin* dan *operating assets turnover* itu akan menentukan tinggi rendahnya Profitabilitas Aktiva. Oleh karena itu semakin tinggi tingkat *Profit margin* atau *operating assets turnover* masing-masing atau kedua-duanya akan mengakibatkan naiknya Profitabilitas aktiva.

2.2.2.b. Cara-cara meningkatkan profitabilitas aktiva

Sebagaimana diketahui bahwa Profitabilitas aktiva dalam suatu periode tertentu dapat diperbesar dengan memperbesar "profit margin" atau "operating assets turnover" masing-masing atau kedua-duanya, maka adalah penting untuk mengetahui bagaimana cara-cara untuk memperbesar "profit margin" maupun "turnover of operating assets."

Menurut Bambang Riyanto (1983 : 31) bahwa besar kecilnya profit margin pada setiap transaksi Sales ditentukan oleh 2 faktor yaitu "Net Sales" dan "Laba Usaha". Besar kecilnya laba usaha atau net operating income tergantung pada pendapatan dari sales dan besarnya biaya usaha (*operating expenses*). Dengan jumlah *operating expenses* tertentu profit margin dapat diperbesar dengan memperbesar sales atau dengan jumlah sales tertentu profit margin dapat diperbesar dengan menekan atau memperkecil *operating expenses*nya. Dengan demikian maka ada dua alternatif dalam usaha untuk memperbesar profit margin yaitu :

bl. Dengan menambah biaya usaha (*operating expenses*) sampai tingkat tertentu diusahakan tercapainya tambahan sales yang sebesar-besarnya atau dengan kata lain tambahan sales harus lebih besar dari pada tambahan *operating expenses*.

Perubahan besarnya sales dapat disebabkan karena perubahan harga penjualan perunit apabila volume sales dalam unit sudah tertentu. Dengan demikian dapatlah dikatakan pengertian

kenaikkan tingkat sales di sini dapat berarti memperbesar pendapatan dari sales dengan jalan : a) memperbesar volume sales dalam unit pada tingkat harga penjualan tertentu dan, b) menaikkan harga penjualan perunit produk pada luas sales dalam unit tertentu.

- b2. Dengan mengurangi pendapatan dari sales sampai tingkat tertentu diusahakan adanya pengurangan operating expenses yang sebesar-besarnya, atau dengan kata lain mengurangi biaya usaha relatif lebih besar dari pada berkurangnya pendapatan dari sales. meskipun jumlah dari sales selama periode tertentu berkurang, tetapi oleh karena disertai dengan berkurangnya operating expenses yang lebih sebanding maka akibatnya bahwa profit marginnya akan semakin besar.

Selanjutnya untuk mempertinggi "*turnover of operating assets*" selama periode tertentu ditentukan oleh dua faktor yaitu "*net sales*" dan "*operating assets*". Dengan jumlah operating assets tertentu makin besarnya jumlah sales selama periode tertentu maka mengakibatkan makin tinggi "*turn-over*"nya.

Dengan demikian maka operating assets turnover dapat dipertinggi dengan dua cara yaitu (Bambang Riyanto 1993: 32):

1. Dengan menambah modal usaha (*operating assets*) sampai tingkat tertentu diusahakan tercapainya tambahan sales yang sebesar-besarnya.
2. Dengan mengurangi sales sampai tingkat tertentu diusaha

kan penurunan *operating assets* sebesar-besarnya.

2.2.3. Profitabilitas Ekuitas

Apabila analisis profitabilitas aktiva adalah untuk kepentingan semua pemilik modal (baik modal sendiri maupun modal asing), maka analisis Profitabilitas Ekuitas adalah untuk kepentingan pemilik modal sendiri (equity). Apabila analisis profitabilitas dalam analisisnya tidak memperhatikan efek dari penggunaan hutang, maka analisis profitabilitas ekuitas dalam analisisnya memperhatikan efek dari penggunaan hutang.

Menurut Weston dan Copland (1986 : 186), profitabilitas ekuitas adalah rasio laba bersih sesudah pajak terhadap modal sendiri, dan digunakan untuk mengukur tingkat hasil pengambilan dari investasi pemegang saham.

Juga oleh Pringel & Harris (1987 : 215) dijelaskan bahwa :
The return on equity (ROE) is a measure of return on investment in which investment is defined as the net worth of the firm. Return on equity is calculated as profit after taxes divided by net worth.

Adapun rumus yang sering dipergunakan untuk menghitung Profitabilitas ekuitas adalah rasio *Return on Equity* (Weston & Brigham 1981:123) :

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

Rasio profitabilitas ekuitas ini menunjukkan tingkat pada mana perusahaan dapat merubah suatu operating income atau earning before interest and taxes yang merupakan bagian dari laba yang akhirnya diterima oleh para pemegang saham. Atau dengan kata lain ROE digunakan untuk mengukur bagian dari laba netto yang tersedia bagi pemegang saham biasa, sesudah dikurangi dengan dividen untuk pemegang saham preferen.

Bagi manajer perusahaan, ada manfaatnya untuk membandingkan ROE yang dicapai perusahaan dengan ROE yang berhasil direalisasi oleh perusahaan-perusahaan lainnya yang sejenis atau dengan ROE standar industri. Apabila penyimpangan dari rasio industri cukup besar maka penelusuran lebih lanjut perlu dilaksanakan. Selanjutnya apabila penyimpangannya berupa lebih rendahnya ROE perusahaan dibandingkan dengan rasio standarnya, maka hasil penelaahan unsur-unsurnya dapat menjelaskan mengenai sebab-sebab rendahnya ROE perusahaan. Dengan ditemukannya penyebab rendahnya ROE yang dihasilkan perusahaan, maka alternatif pemecahannya akan lebih mudah baik dalam merumuskan maupun dalam membandingkan serta memilihnya.

Penggunaan ROE perusahaan lainnya yang sejenis (rasio industri) sebagai dasar perbandingan kiranya cukup beralasan, mengingat bahwa perusahaan pada bidang usaha yang sejenis cenderung memiliki derajat resiko penanaman modal yang kurang lebih sama. Selain itu, berbagai macam rasio keuangan, mempunyai kecenderungan terbesar pada sekitar ketinggian "*central tendency*-

nya". Dengan demikian berarti rasio ROE perusahaan yang satu dengan yang lain dalam bidang usaha yang sama dapat dianggap layak untuk saling diperbandingkan (Soediyono 1981 : 135).

Lebih lanjut Soediyono menjelaskan (Soediyono 1981 : 136) :

Oleh karena "*Industry's Standard Financial Ratio*" yang diistilahkan rasio keuangan standar industri atau rasio standar keuangan bidang usaha merupakan besaran statistik berkecenderungan sentral dari rasio sebuah bidang usaha, maka rasio standar ROE merupakan salah satu diantara rasio keuangan standar bidang usaha yang dalam kebanyakan hal tepat untuk dipergunakan sebagai standard of comparison.

Dengan membandingkan ROE dengan perusahaan-perusahaan sejenis lainnya untuk periode yang sama, maksudnya adalah untuk mendapatkan gambaran apakah perusahaan yang dikelolanya tingkat keuntungan yang berhasil dicapai telah cukup tinggi ataukah belum. Apabila sebuah perusahaan rasio ROE berada jauh dibawah nilai rasio standarnya maka cukup beralasan bagi pimpinan perusahaan maupun bagi para pemiliknya untuk menelitinya lebih lanjut guna menemukan sebab-sebab sangat rendahnya rasio ROE tersebut.

2.2.3.a. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Ekuitas

Sebagaimana dijelaskan oleh Bambang Riyanto (1983 : 46) bahwa besarnya Profitabilitas Ekuitas/Rentabilitas Modal Sendiri selain dipengaruhi oleh Profitabilitas Aktiva/ Rentabilitas Ekonomis juga dipengaruhi oleh rasio hutang. Pengaruh Profitabilitas Aktiva/Rentabilitas Ekonomis (OROA) terhadap Profitabilitas Ekuitas/Rentabilitas Modal Sendiri (ROE) selalu positif, artinya

semakin besar Rentabilitas Ekonomis (ROA) selalu mengakibatkan semakin besarnya Rentabilitas Modal Sendiri (ROE), *ceteris paribus* yaitu kalau faktor-faktor lainnya tetap tidak berubah, faktor-faktor yang dimaksud seperti : tingkat bunga, tingkat pajak, dan rasio hutang-modal sendiri.

Jadi dengan demikian dapat dikatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan Profitabilitas Ekuitas /Rentabilitas Modal Sendiri (ROE) selain Rentabilitas Aktiva dan *Financial Leverage* juga dipengaruhi oleh bunga pinjaman dan pajak perse-roan.

Menurut Soediyono (1991 : 136) :

Rasio profitabilitas ekuitas besarnya dipengaruhi oleh besarnya jumlah bunga yang harus dibayar yang merupakan beban tetap sebagai akibat adanya penggunaan dana oleh perusahaan berupa hutang. Sehingga perkembangan Profitabilitas Ekuitas selain dipengaruhi oleh perkembangan Profitabilitas Aktiva juga dipengaruhi oleh *Financial Leverage* dan Bunga.

Pengaruh tingkat bunga pinjaman (biaya hutang) terhadap profitabilitas ekuitas menurut Napa I Awat, Mulyadi (1993 : 59) dijabarkan bahwa apabila tingkat bunga kredit lebih besar dari profitabilitas aktiva (OROA), maka penambahan hutang akan memberikan efek yang *unfavorable* (tidak menguntungkan) bagi profitabilitas ekuitas (ROE), demikian pula sebaliknya.

Sedangkan pengaruh pajak perseroan, menurut Weston dan Brigham (1990 : 713) dikatakan bahwa sehubungan dengan bunga hutang merupakan *tax-deductible* (pos deduksi untuk kepetingan perpajakan), sedangkan dividen tidak. Oleh karena itu, tambah

Atau ditarikan juga sebagai penggunaan aktiva / dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap

$$\text{Leverage Factor} = \frac{\text{Total Hutang (dengan beban tetap)}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

beban tetap, dirumuskan dengan formula :

Financial leverage merupakan penggunaan dana yang disertai dengan

Ditegaskan lagi oleh Syafaruddin Alwi (1993 : 301) bahwa

payments) for common stock with its variable dividend payments.

preferred stock (preferred dividend payments and leases (leases

debt (interest and principal payments) but also including

refers to the substitution of fixed-charge financing-primarily

pengertian Shapiro, (1981 : 423) adalah : *Financial Leverage*

Adapun yang dimaksudkan dengan *Financial Leverage* menurut

dari pada tingkat bunga.

sebaliknya yaitu dalam keadaan profitabilitas aktiva lebih kecil

bunga. Berpengaruh negatif terjadi dalam keadaan ekonomi yang

terjadi kalau profitabilitas aktiva lebih besar dari pada tingkat

mengakibatkan makin besarnya profitabilitas ekuitas. Hal ini akan

1993 : 46). Berpengaruh positif, artinya makin besar rasio ini

ataupun tidak mempunyai pengaruh sama sekali (Bambang Riyanto,

profitabilitas ekuitas dapat positif dan dapat juga negatif

Selanjutnya pengaruh faktor *Financial Leverage* terhadap

menggunakan permodalan hutang.

tinggi tarif pajak suatu perusahaan akan lebih baik baginya

atau membayar beban tetap (Bambang Riyanto 1993 : 292).

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa masalah financial leverage ini baru timbul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap. Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap memanfaatkan uang yang dipinjam dengan bunga tertentu dapat digunakan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang lebih tinggi dari pada bunga pinjaman.

Suatu perusahaan yang mampu berinvestasi dengan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dari pada bunga yang berlaku akan memperoleh manfaat lebih besar jika "menukar modal sendiri", atau dengan kata lain bahwa suatu perusahaan memiliki peluang keuangan yang positif atau menguntungkan bila perusahaan mampu mencapai tingkat pemulihan yang lebih tinggi atas dana yang ditariknya dibandingkan dengan biaya tetap berupa bunga hutang yang harus dibayarnya. Keuntungan penggunaan peluang keuangan inilah yang sering disebut sebagai "trading on the equity" atau disebut juga sebagai "menperdagangkan ekuitas" (Abas Kartadinata 1983 : 183).

Penggunaan financial leverage bagi suatu perusahaan biasanya dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan atas modal sendiri/ *Return on Equity* atau mempertinggi tingkat pemulihan (*rate of return*) bagi para pemegang saham.

2.2.3.b. Hubungan antara Profitabilitas Ekuitas dengan Profitabilitas Aktiva, Financial Leverage, Tingkat Bunga dan Pajak Perseroan

Sebagaimana telah disebutkan di atas bahwa Profitabilitas Ekuitas selain dipengaruhi oleh profitabilitas aktiva dan *Leverage faktor*, juga dipengaruhi oleh tingkat bunga pinjaman dan juga pajak perseroan.

Penjabaran hubungan antara profitabilitas ekuitas (ROE) dengan profitabilitas aktiva (ROA) dan Financial Leverage (FL) yang menimbulkan beban bunga (i) dan pajak perseroan (t) dapat dijelaskan sebagai berikut (Bambang Riyanto, 1981 : 129) :

Pengaruh profitabilitas aktiva (ROA) dapat diperbesar atau diperkecil oleh *Leverage Faktor* (LF). Jika profitabilitas aktiva lebih besar dari tingkat bunga ($ROA > i$) maka penggunaan leverage faktor atau hutang (LF) akan mendorong peningkatan profitabilitas ekuitas (ROE) lebih besar jika dibanding dengan kalau tidak menggunakan hutang. Keadaan yang demikian, penggunaan hutang tersebut akan menguntungkan, karena penggunaan hutang dapat menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari pada jumlah beban bunga hutang yang harus dibayar, sehingga kelebihanannya menjadi hak dari pemilik modal sendiri atau memperbesar profitabilitas ekuitas.

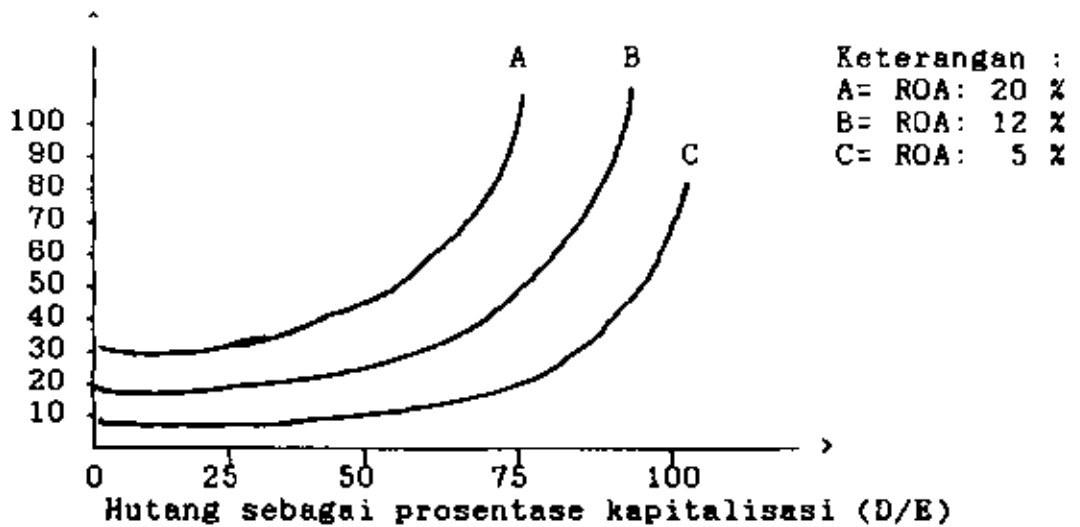
Sebaliknya Jika profitabilitas aktiva (ROA) lebih kecil dari tingkat bunga ($ROA < i$) maka penggunaan hutang (leverage

factor) akan menekan profitabilitas ekuitas (ROE), karena penggunaan hutang tersebut tidak dapat menghasilkan pendapatan yang cukup untuk membayar beban bunga hutang dari hutang yang digunakan. Ini berarti kerugian yang ditimbulkan karena penggunaan hutang tersebut menjadi beban dari pemilik modal sendiri sebagai konsekuensi dari penggunaan hutang (risiko keuangan), sehingga akan menekan atau memperkecil profitabilitas ekuitas (ROE).

Apabila profitabilitas aktiva sama dengan tingkat bunga ($OROA = i$), maka penggunaan hutang tidak akan mempengaruhi besarnya profitabilitas ekuitas, karena hasil dari pendapatan dari penggunaan hutang tersebut. Oleh karena itu jika tidak menggunakan hutang, maka besarnya profitabilitas ekuitas adalah sama, tetapi jika menggunakan hutang maka akan mempengaruhi profitabilitas ekuitas.

Lebih jauh menurut Helfert (1993 : 125), hubungan antara profitabilitas aktiva, finansial leverage (pengungkit keuangan) dengan profitabilitas ekuitas dijelaskan dengan menggunakan Gambar 2.1. sebagai berikut :

Hasil Pengembalian atas ekuitas sesudah Pajak (%)



Gambar 2.1. Hasil Pengembalian Ekuitas Yang Dipengaruhi Oleh Pengungkit Keuangan (*Financial Leverage*)

Dari Gambar 2.1 di atas memperlihatkan pengaruh leverage (pengungkit) atas hasil pengembalian ekuitas (ROE) berdasarkan tiga kondisi hasil pengembalian atas aktiva bersih (ROI). Ketiga kurva tadi didasarkan atas asumsi bahwa dana dapat diperoleh dengan bunga 4 % setahun, sesudah pajak.

Jika hasil pengembalian normal atas aktiva bersih sebelum bunga dan sesudah pajak adalah 20 % (garis A), naiknya proporsi hutang akan menyebabkan kenaikan pada hasil pengembalian atas ekuitas (ROE). Hasil pengembalian ini melonjak sampai pada mendekati bilangan tidak terhingga (beserta risikonya).

Garis B dan C menunjukkan pengaruh leverage (pengungkit) pada operasi dengan keuntungan yang tidak terlalu mencolok. Mula-mula memang agak mendatar, namun pengembalian atas modal sendiri

(ROE) akan segera meningkat secara mencolok jika proporsi pinjaman bertambah besar. tetapi seperti pernah dikemukakan, jangan lupa bahwa leverage (pengungkit) berlaku pula untuk arah yang sebaliknya. Ini nampak pada jarak diantara garis A, B dan C yang semakin menjauh jika proporsi pinjaman semakin besar. Dan jika pendapatan merosot, hasil pengembalian atas modal sendiri (ROE) seakan-akan terjun dengan cepatnya.

Atau secara matematik, hubungan *financial leverage* dan OROA dengan ROE, menurut Helfert, (1993 : 126) dapat dijelaskan sebagai berikut: terlebih dahulu didefinisikan komponen-komponennya seperti Laba Sesudah Pajak (I) sekarang harus dikaitkan dengan Modal Sendiri (E) dan Hutang Jangka Panjang (D). Dihitung juga Hasil Pengembalian atas Modal Sendiri/ROE (R), Hasil Pengembalian atas Aktiva Netto (kapitalisasi) sebelum bunga dan pajak (r). Dan juga suku bunga sesudah pajak (i) harus pula diperhitungkan.

Pertama-tama ditentukan Hasil Pengembalian atas Modal Sendiri (ROE) sebagai berikut :

$$R = \frac{I}{E}, \text{ dan rumus untuk Hasil Pengembalian atas Mo-}$$

dal (jumlah ekuitas dan hutang) adalah :

$$r = \frac{I + Di}{E + D} .$$

Dengan menggunakan rumus tersebut dapat dirumuskan kembali laba (I) dengan komponen labanya sebagai berikut :

$$I = r (E + D) - Di$$

yang menunjukkan perbedaan hasil pengembalian atas total kapitalisasi (E + D) dengan bunga sesudah pajak atas hutang yang belum dibayar. Maka rumus pertama tadi dapat ditulis ulang menjadi :

$$R = \frac{r (E + D) - Di}{E}$$

yang dinyatakan kembali sebagai :

$$R = r + \frac{D}{E} (r - i)$$

Rumus tadi memperlihatkan akibat adanya leverage, yang merupakan perubahan yang positif sesudah r, yaitu perbandingan pinjaman terhadap modal dikalikan selisih antara hasil pengembalian atas aktiva netto dan suku bunga tidak melebihi daya menghasilkan laba.

Jika rumus itu diterapkan pada rangkaian kondisi-kondisi yang dipakai dengan grafik di Gambar 2.1 maka hasilnya dapat dihitung sebagai berikut. Dengan $i = 4\%$ dan $r = 12\%$ maka untuk :

1. $D = 0$, $E = \$ 100$, maka R adalah $12,0\%$
2. $D = \$ 25$ $E = \$ 75$, maka R adalah $14,7\%$
3. $D = \$ 50$ $E = \$ 50$, maka R adalah $20,0\%$
4. $D = \$ 75$ $E = \$ 25$, maka R adalah $36,0\%$

Pada gambaran tersebut dapat dilihat 4 contoh tentang rasio pinjaman terhadap modal sendiri, mulai dari tiada hutang pada kasus pertama sampai kepada hubungan hutang/modal sendiri sebesar 3 : 1 dalam contoh keempat. Umpamakan suku bunga setelah pajak sebesar 4 %, dan peluang normal untuk tingkat hasil pengembalian terhadap aktiva bersih adalah 12 % sesudah pajak, maka dalam contoh pertama itu tingkat hasil pengembalian terhadap modal sendiri adalah 12 % juga, sebab hutang adalah nol, dan total kapitalisasi dicerminkan oleh ekuitas. Dengan membuat hutang yang proporsinya semakin besar dalam struktur modal, maka hasil pengembalian atas modal sendiri akan sangat meningkat, karena tingkat keuntungannya jauh lebih tinggi dari pada jumlah bunga yang harus dibayarkan. Hal itu jelas kelihatan pada Gambar 2.1 .

Selanjutnya dijelaskan pula pengaruh leverage finansial terhadap hasil pengembalian atas modal sendiri, atau kapitalisasi (r), yang diperoleh pertama-tama dengan mengingat kembali rumus :

$$R = r + \frac{D}{E} (r - i) \quad \text{menjadi :}$$

$$r = \frac{RE + Di}{E + D}$$

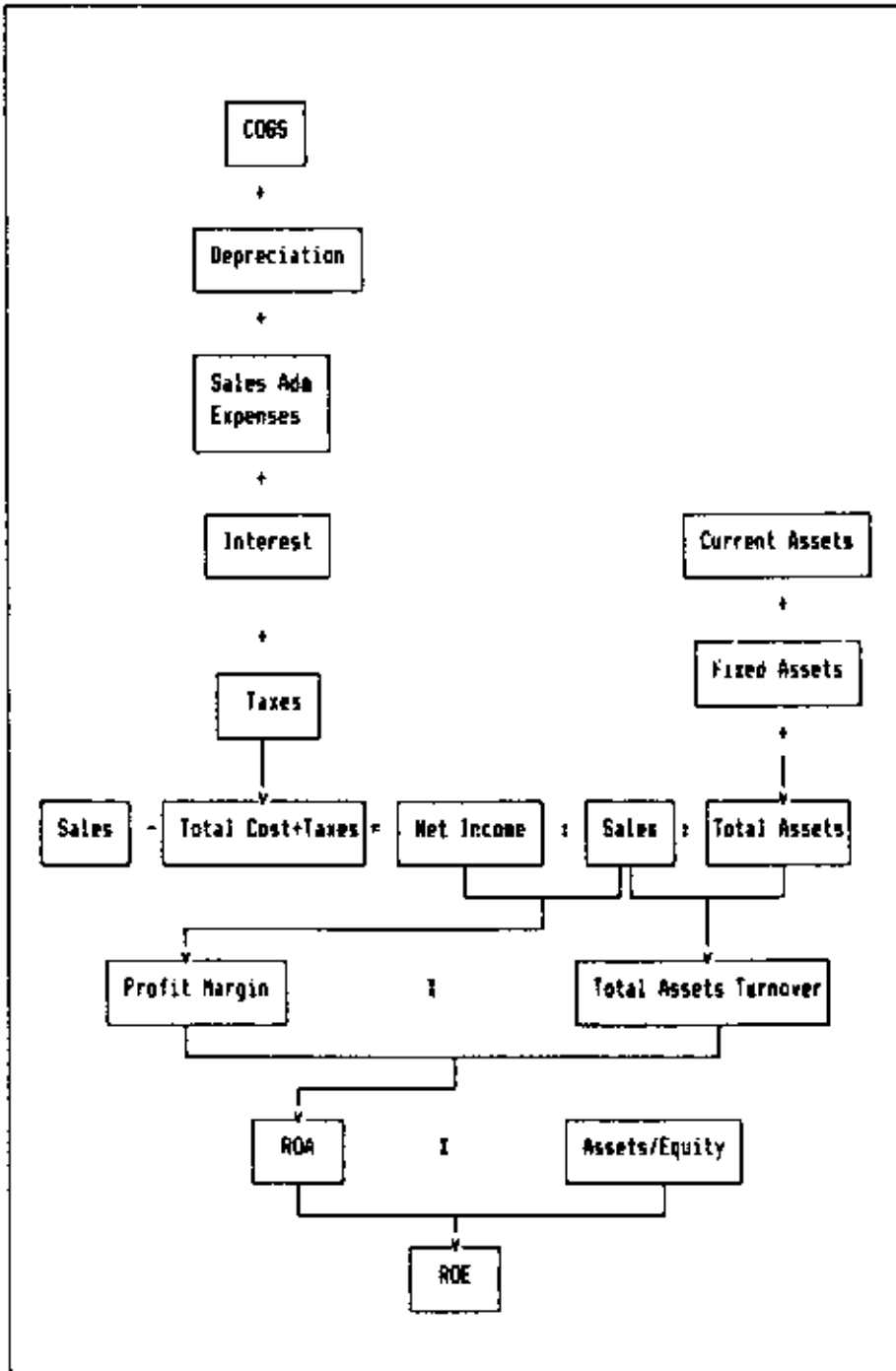
Dengan $i = 4 \%$, dan $R = 12 \%$, dapat ditentukan hasil pengembalian atas kapitalisasi minimum yang diperlukan untuk mendapatkan hasil pengembalian atas ekuitas sebesar 12 %, dimana

untuk :

1. $D = \$ 0$, $E = \$ 100$, maka $r = 12 \%$
2. $D = \$ 25$, $E = \$ 75$, maka $r = 10 \%$
3. $D = \$ 50$, $E = \$ 50$, maka $r = 8 \%$
4. $D = \$ 75$, $E = \$ 25$, maka $r = 6 \%$

Selanjutnya menurut Shin dan Siegel (1987 : 30), hubungan antara profitabilitas aktiva dengan profitabilitas ekuitas dinyatakan bahwa Profitabilitas Aktiva dan Profitabilitas Ekuitas mempunyai hubungan sambung menyambung yang sangat dekat untuk mengetahui multiplier modal (Leverage keuangan).

Weston dan Brigham (1993 : 309) menjelaskan hubungan antara profitabilitas Ekuitas (ROE) dengan Profitabilitas Aktiva (ROA) ke dalam suatu diagram yang disebutnya dengan DU PONT SYSTEM atau DU PONT CHART yang dimodifikasi sebagai berikut :



Gambar 2.2. Du Pont Chart

Selanjutnya Bambang Riyanto (Desertasi 1981 : 129) menjelaskan proses hubungan antara profitabilitas ekuitas (R) dengan profitabilitas aktiva (r), Leverage factor (F), tingkat bunga hutang (i) dan tingkat pajak perseroan (t) sebagai berikut :

$$r = \frac{\text{Earning Before Interst and Taxes (EBIT)}}{\text{Total Assets (A)}}$$

keterangan:

r = Profitabilitas aktiva (operating return on assets)

Sedangkan untuk menenukan besarnya Profitabilitas Ekuitas dipergunakan rumus sebagai berikut :

$$R = \frac{\text{Earning After Taxes (EAT)}}{\text{Modal Sendiri (E)}}, \quad \text{keterangan :}$$

R = Return on Equity

Apabila perusahaan menggunakan *leverage factor* (D), maka ada beban bunga (i). Jumlah bunga tersebut dikurangkan dari jumlah laba sebelum bunga dan pajak. Ini berarti besarnya laba sebelum pajak (EBT) menjadi :

$$EBT = rA - iD$$

Apabila "t" adalah tingkat pajak perseroan yang dibayar oleh perusahaan, maka besarnya EAT menjadi

$$EAT = (1-t) (rA - iD).$$

Sebagaimana diketahui bahwa besarnya jumlah aktiva (A) merupakan penjumlahan antara jumlah modal sendiri/Equity (E) dengan jumlah hutang perusahaan (D) atau $A = D + E$. Dengan menggantikan A pada persamaan EAT di atas maka persamaan menjadi :

$$EAT = (1-t)(rE + rD - iD)$$

$$= (1-t)\{ rE + (r-i) D\}$$

$$R = \frac{EAT}{E} = \frac{EBIT - (iD)}{E} (1-t)$$

$$= \frac{rA - (iD)}{E} (1-t) = \frac{r(E+D) - (iD)}{E} (1-t)$$

$$= \frac{rA - (iD)}{E} (1-t) = \left[\frac{rE + (r-i) D}{E} \right] (1-t)$$

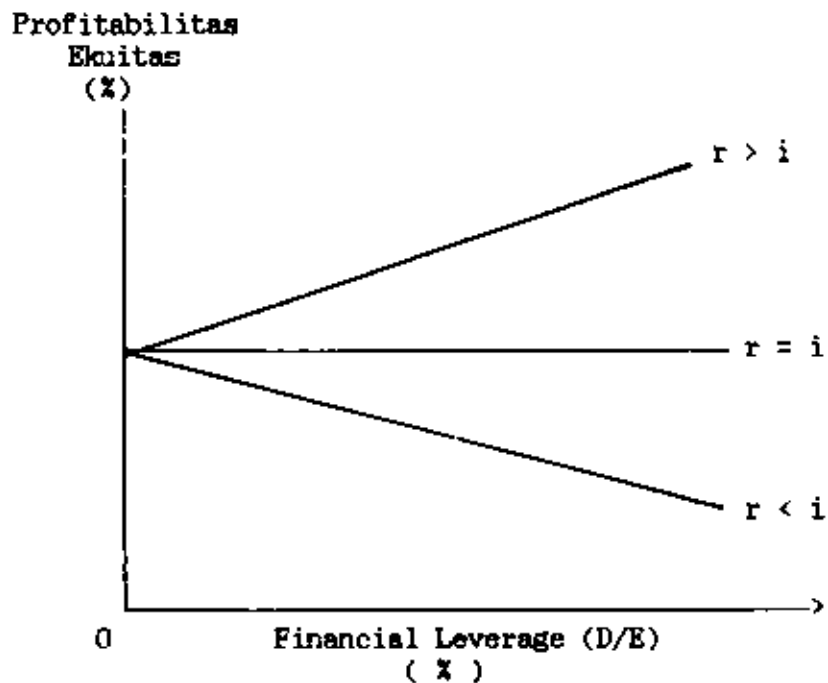
$$R = (1 - t) \{ r + (r - i) D/E \}$$

Hubungan di atas sebenarnya merupakan hubungan fungsi matematik yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$R = f (r, i, t, D/E) , \text{ keterangan :}$$

R = Profitabilitas Ekuitas/ROE
 r = Profitabilitas Aktiva/OROA
 i = tingkat bunga
 t = pajak , dan
 D/E = tingkat financial leverage.

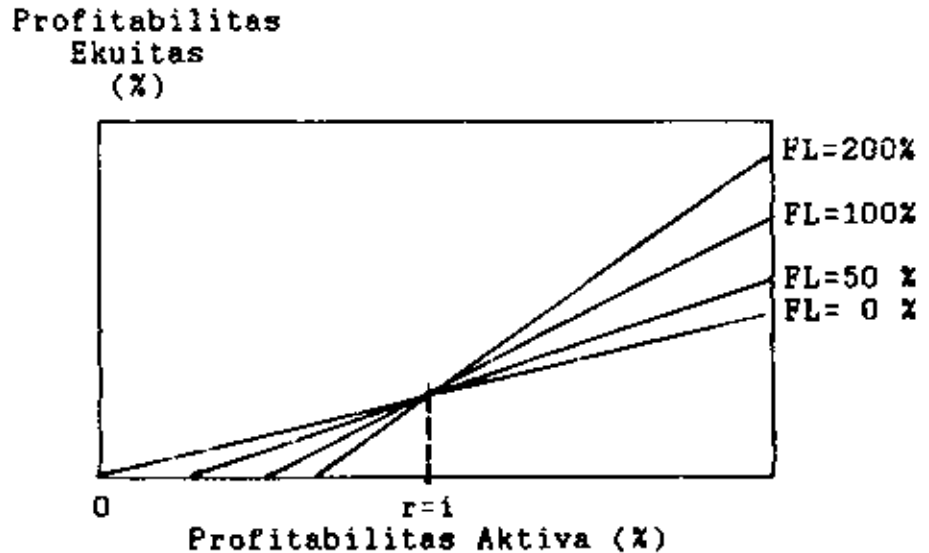
Atau secara grafik hubungan antara profitabilitas ekuitas dengan profitabilitas aktiva, dan *financial leverage* (Debt) dapat digambarkan sebagai berikut (Bambang Riyanto, 1993 : 47).



Keterangan :
 r = Profitabilitas Aktiva (OROA)
 i = Suku Bunga Pinjaman

Gambar 2.3. Grafik Hubungan Antara Profitabilitas Ekuitas Dengan Profitabilitas Aktiva dan Financial Leverage Dalam Tiga Kondisi Yang Berbeda.

Selanjutnya hubungan antara Profitabilitas Ekuitas dengan Profitabilitas Aktiva pada berbagai alternatif Financial Leverage dapat digambarkan sebagai berikut (Bambang Riyanto, 1983 : 45) :



Keterangan :

FL = Financial Leverage

r = Profitabilitas Aktiva (DROA)

i = Suku Bunga Pinjaman

Gambar 2.4. Hubungan Profitabilitas Ekuitas Dengan Profitabilitas Aktiva Pada Berbagai Tingkat Financial Leverage (D/E ratio)

Dari gambar grafik di atas nampak jelas adanya hubungan yang erat antara profitabilitas ekuitas dengan profitabilitas aktiva, dengan financial leverage, dan tingkat bunga.

2.3. Hipotesis

Berdasarkan pokok masalah yang telah dirumuskan dan kajian hasil penelitian empiris serta kajian teoritis yang diuraikan pada bagian terdahulu, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

1. Diduga perkembangan profitabilitas ekuitas perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia (sebagai sampel) selama 5 tahun terakhir (1988-1993) , secara signifikan berada di atas profitabilitas ekuitas rata-rata industri perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia.
2. Diduga bahwa faktor-faktor berupa : profitabilitas aktiva (OROA), financial leverage, bunga pinjaman, dan pajak perseroan secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perkembangan profitabilitas ekuitas perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia.
3. Diduga faktor profitabilitas aktiva (OROA) yang berpengaruh dominan terhadap perkembangan profitabilitas ekuitas pada perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia.

BAB III

METODA PENELITIAN.

3.1. Identifikasi Variabel

Berdasarkan pokok masalah dan hipotesis pada bagian terdahulu, maka variabel-variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut : sebagai variabel tergantung (Y) adalah Profitabilitas Ekuitas. Sedangkan sebagai variabel bebas adalah Profitabilitas Aktiva/OROA (X_1), *Financial Leverage* (X_2), Bunga Pinjaman (X_3), Pajak Perseroan (X_4).

3.2. Definisi Operasional Variabel

- 1). Variabel tergantung (Y), adalah profitabilitas ekuitas yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk mencapai laba bersih dari sejumlah modal sendiri yang diinvestasikan. Diukur dengan membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah modal sendiri, dipergunakan formula *Return on Equity/ROE* :

$$ROE = \frac{\text{Earning After Taxes (Laba Bersih Setelah Pajak)}}{\text{Equity (Modal Sendiri)}} \times 100 \%$$

Keterangan :

ROE = Return on Equity/Profitabilitas Ekuitas.
Ukuran satuannya adalah prosentase (%).

Yang dimaksud dengan *Earning After Taxes* dalam formula tersebut adalah laba usaha setelah dikurangi dengan bunga hutang dan pajak perusahaan.

Equity adalah jumlah modal yang berasal dari pemilik /peserta /modal sahan (biasa) perusahaan.

2). Variabel bebas (X_i), terdiri dari :

1. **Operating Return on Assets/OROA (X_1)**, yaitu kemampuan perusahaan dengan sejumlah modal yang diinvestasi, baik modal sendiri maupun modal asing untuk memperoleh tingkat keuntungan operasi pada suatu periode tertentu biasanya satu tahun. Adapun satuan ukuran yang dipergunakan adalah prosentase yang diukur melalui penggunaan rumus sebagai berikut :

$$\text{OROA} = \frac{\text{Net Operating Income (Laba Bersih Operasi)}}{\text{Total Assets (Jumlah Modal)}} \times 100 \%$$

Keterangan :

OROA = Operating Return on Assets/Profitabilitas Aktiva
Satuan ukuran adalah prosentase (%).

Net operating Income (NOI) adalah pendapatan yang diperoleh sebelum dikurangi bunga hutang, dan pajak perusahaan. Sedangkan *Total Assets* adalah merupakan penjumlahan antara Modal sendiri dan Modal Asing.

2. **Financial Leverage (X2)**, diartikan sebagai penggunaan aktiva/dana yang disertai dengan beban tetap. Dengan kata lain Financial Leverage adalah perbandingan antara Jumlah Hutang/Debt (jangka pendek maupun jangka panjang) perusahaan dengan jumlah modal sendiri (Equity), dinyatakan dengan prosentase, dengan rumus :

$$FL = \frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

FL = Financial Leverage.

Yang dimaksud dengan hutang adalah baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek yang bersifat permanen yang mempunyai beban tetap yaitu berupa bunga. Sedangkan jumlah modal sendiri adalah jumlah modal yang berasal dari pemilik (penegang saham) perusahaan.

3. **Bunga Kredit (X3)** yaitu besarnya bunga efektif yang dikeluarkan masing-masing perusahaan dari lima perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia atas pinjaman/hutang yang dimiliki dari modal asing sejak tahun 1989 hingga tahun 1993, dengan satuan ukuran adalah rupiah. Besarnya bunga pinjaman dapat diketahui pada Laporan Rugi/Laba perusahaan.

4. Pajak Perseroan (X_4), adalah besarnya pajak efektif yang dibayar oleh masing-masing perusahaan atas pendapatan perusahaan yang terkena pajak, yang diperoleh dari tahun 1989 sampai tahun 1993, dengan satuan ukurannya adalah rupiah. Besarnya pajak perseroan dapat diketahui dalam Laporan Rugi/Laba perusahaan.

3.3. Populasi dan Sampel Penelitian

Sebagai obyek dan sekaligus populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri tekstil yang memasyarakatkan sahamnya pada Pasar Modal di Indonesia.

Penelitian mengkhhususkan pada perusahaan yang telah memasyarakatkan sahamnya sekurang-kurangnya 5 tahun sejak tahun 1989 hingga tahun 1993 dan Laporan Keuangan masing-masing perusahaan berakhir per 31 Desember setiap tahunnya, dengan pertimbangan agar data yang diperoleh mempunyai periode yang seragam dan jumlah tahunnya mencukupi periode penelitian. Disamping itu pula dengan periode penelitian 5 tahun ($n = 5$) sedangkan jumlah variabel bebas yang disoroti dalam penelitian ini hanya sebanyak 4 (empat) variabel, maka jumlah observasi tidak memadai kalau dilakukan dengan analisis time series. Oleh sebab itu akan dipergunakan teknik penggabungan data (pooling the data) antara cross-section dengan time series. Dengan demikian maka jumlah observasi menjadi : jumlah tahun dikali dengan jumlah perusahaan.

Sehubungan dengan uraian tersebut di atas, maka pengambilan sample perusahaan dilakukan atas dasar purposive sampling atau sampel bersyarat, yaitu pemilihan sampel ditentukan dengan ciri-ciri khusus. Dalam hal ini adalah perusahaan-perusahaan industri tekstil yang telah memasyarakatkan sahamnya pada Pasar Modal Indonesia 5 (lima) tahun terakhir (1989-1993), dan mempunyai Laporan Keuangan berakhir per 31 Desember setiap tahun penganatan.

Sebagaimana diketahui bahwa hingga akhir tahun 1993, banyaknya perusahaan yang telah terdaftar dalam kelompok industri tekstil yang memasyarakatkan sahamnya di Pasar Modal Indonesia, ada sebanyak 14 (empatbelas) perusahaan dengan tanggal izin emisi berkisar antara tahun 1979 sampai 1990, seperti terdapat dalam Tabel 3.1.

Tabel 3.1.
Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil
Yang Memasyarakatkan Sahamnya Di Bursa Efek Indonesia
Sampai akhir tahun 1993

No.	Nama Perusahaan	Tanggal Listing	Tanggal Izin Emisi
1.	PT. Argo Pantes	07-01-1991	05-11-1990
2.	PT. Centex	15-11-1983	24-09-1983
3.	PT. Eratex Jaya	21-08-1990	14-07-1990
4.	PT. Great Golden Star	03-12-1990	05-11-1990
5.	PT. Great River Industries	03-11-1989	19-09-1989
6.	PT. Hadtex Indo Syntex	06-06-1990	22-03-1990
7.	PT. Indorama	03-08-1990	05-07-1990
8.	PT. Mayatexdian	20-10-1989	14-09-1989
9.	PT. Mayertex Indonesia	31-10-1990	10-09-1990
10.	PT. Pan Brothers	15-08-1990	28-06-1990
11.	PT. Polysindo	28-02-1991	14-12-1990
12.	PT. Roda Vivatex	14-05-1989	03-04-1990
13.	PT. Tificorp	28-02-1990	28-12-1979
14.	PT. Unitex	16-06-1982	12-05-1982

Sumber : BAPEPAM, Laporan Bulanan , Periode Desember 1993.

Sehubungan dengan pertimbangan pengambilan sampel tersebut maka yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 5 (lima) buah perusahaan yaitu :

1. PT. Centex
2. PT. Great River Industries.
3. PT. Mayatexdian.
4. PT. Tificorp
5. PT. Unitex.

3.4. Jenis dan Sumber Data

Data ataupun informasi yang diperlukan dalam penelitian ini adalah semuanya data skunder yang meliputi : Laporan Keuangan perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia (yang meliputi: Laporan Neraca, Laporan Rugi/Laba, dan Laporan perubahan posisi Keuangan beserta lampirannya), perkembangan ekspor komoditi tekstil dan produk tekstil (TPT), jumlah perusahaan industri tekstil yang telah menasyrakatkan saham pada Bursa Efek Indonesia, prospektus perusahaan industri tekstil yang masuk Bursa Efek Indonesia, .

Adapun data yang diperoleh bersumber dari : Biro Pusat Statistik (BPS), Bursa Efek Surabaya (BES), Bursa Efek Jakarta (BEJ), Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), dan instansi-instansi (Departemen Perindustrian Republik Indonesia, Departemen Perdagangan Republik Indonesia) serta dari studi literatur-literatur (artikel, laporan hasil penelitian dan penulisan lainnya) yang terkait dengan permasalahan yang diteliti.

3.5. Responden dan Teknik Pengumpulan Data

Yang dijadikan responden dalam penelitian ini adalah : Direktur Bursa Efek Surabaya, Direktur Bursa Efek Jakarta, Ketua BAPEPAM.

Sedangkan pengumpulan data menggunakan teknik wawancara dengan berpedonan pada daftar pertanyaan yang telah dipersiapkan.

Disamping itu digunakan juga teknik dokumentasi dari lembaga atau instansi berwenang yang terkait yang kemudian dilakukan proses rekapitulasi sesuai dengan rancangan analisis penelitian.

3.6. Teknis Analisis Dan Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini disamping menggunakan alat analisis finansial juga menggunakan alat analisis statistik. Dalam analisis finansial digunakan formula-formula keuangan seperti yang telah disebutkan terdahulu.

Adapun teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan model *Multiple Regression Linear* yang berdasarkan atas penggabungan data (pooling the data) antara cross section dan time series. Rumus yang dipergunakan (Sudjana 1982 : 332):

$$Y = a_0 + a_1X_1 + a_2X_2 + a_3X_3 + a_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Profitabilitas Ekuitas.

X₁ = Profitabilitas Aktiva.

X₂ = Financial leverage.

X₃ = Bunga hutang.

X₄ = Pajak perseroan.

a₀ = Interception point

a₁...a₄ = koefisien regresi.

e = Kesalahan acak.

Selanjutnya untuk menguji hipotesis pertama yaitu Profitabilitas Ekuitas (ROE) masing-masing perusahaan (sampel) industri tekstil yang menasyarakatkan sahamnya pada Pasar Modal Indonesia berada diatas Profitabilitas ekuitas (ROE) rata-rata indus-

tri (perusahaan-perusahaan industri tekstil yang memasyarakatkan sahamnya pada Pasar Modal Indonesia) , maka digunakan alat analisis statistik "uji-t satu sampel" yang bertujuan untuk membandingkan nilai rata-rata masing-masing perusahaan sebagai sampel dengan nilai rata-rata industri (populasi) sebagai standarnya , dengan rumus sebagai berikut (Sarmanu 1992 : 4) :

$$t\text{-hit} = \frac{\bar{X} - U_0}{s / \sqrt{n}} , \text{ keterangan :}$$

- \bar{X} = Profitabilitas Ekuitas rata-rata masing-masing perusahaan industri tekstil (sebagai sampel).
- U_0 = Profitabilitas Ekuitas rata-rata industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia (populasi)
- s = simpangan baku sampel
- n = periode (tahun) pengamatan masing-masing perusahaan industri tekstil (sebagai sampel).

Oleh karena perusahaan yang diambil sebagai sampel dalam penelitian ini sebanyak 5 perusahaan, maka diperlukan 5 perhitungan t-test , sehingga dengan melihat masing-masing hasil perhitungan t-test akan dapat diperoleh gambaran perkembangan profitabilitas ekuitas perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia.

Hipotesis di atas dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$H_0 : X = U_0$$

$$H_a : X > U_0, \text{ dengan kriteria penerimaan hipotesis :}$$

$$H_0 \text{ diterima bila : } t\text{-hit} < t (1-\alpha) (n-1) \text{ atau}$$

$$t\text{-hit} > -t (1-\alpha) (n-1) \text{ atau bila}$$

mempergunakan program komputer H_0 diterima jika : Probabilitasnya ($p > 0,05$). Ini berarti tidak terjadi perbedaan yang nyata antara Profitabilitas Ekuitas Perusahaan (sampel) dengan Profitabilitas Ekuitas rata-rata industri.

Untuk membuktikan hipotesis kedua dan ketiga, maka dengan menggunakan persamaan regresi ganda di atas dapat dihitung pertama adalah besarnya koefisien regresi.

Selanjutnya dari persamaan regresi berganda tersebut dilakukan uji statistik dan ekonometrika sebagai berikut :

3.6.1. Menghitung Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel tergantung (Profitabilitas Ekuitas = Y) dengan variabel bebas (Profitabilitas Aktiva = X1, Financial Leverage = X2, Bunga Pinjaman = X3, dan Pajak Perseroan = X4). Semakin besar nilai R^2 , maka semakin tepat model regresi yang dipakai sebagai alat untuk peramalan, karena total variasi dapat menjelaskan variabel tidak bebas. Dengan rumus (Sudjana 1981:74):

$$R = \sqrt{\frac{JK(\text{Reg})}{Y^2}}, \text{ keterangan :}$$

$$JK \text{ (Reg)} = a_1 \sum X_1 Y + a_2 \sum X_2 Y + \dots \dots a_k \sum X_k Y$$

$$\begin{aligned} \sum Y^2 &= JK \text{ (Total dikoreksi)} \\ &= \sum Y^2 - (\sum Y)^2/n \end{aligned}$$

3.6.2. Uji-F (Secara Serentak)

Pengujian secara serentak adalah untuk mengetahui apakah secara serentak koefisien regresi variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel tergantung atau tidak, digunakan rumus sebagai berikut (Sudjana, 1991 : 75) :

$$F = \frac{R^2 / k}{(1-R^2) / (n-k-1)}, \text{ keterangan :}$$

k = banyaknya variabel bebas
n = ukuran sampel secara keseluruhan.

Pembuktian hipotesisnya adalah :

H₀ : diterima bila $a_1 = a_2 = a_3 = a_4 = 0$ atau ($a_i = 0$), artinya tidak terdapat pengaruh yang nyata a_i terhadap Profitabilitas Ekuitas (Y).

H_a : diterima bila minimal satu parameter estimator $\neq 0$ (tidak sama dengan nol), artinya terdapat pengaruh yang nyata a_i terhadap Profitabilitas Ekuitas (Y).

Pembuktian dengan mengangati hasil F-hitung pada alfa = 0,05. Apabila nilai F-hitung >/ F-tabel, maka H₀ ditolak.

3.6.3. Uji-t (secara Parsial)

Pengujian secara parsial adalah menguji setiap koefisien regresi variabel bebas apakah mempunyai pengaruh atau tidak terhadap variabel tergantung.

Bentuk pengujiannya adalah :

$H_0 : a_i = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang nyata a_i terhadap Profitabilitas Ekuitas (Y).

$H_0 : a_i \neq 0$ (tidak sama dengan nol), artinya terdapat pengaruh yang nyata a_i terhadap Profitabilitas Ekuitas (Y).

Dengan menggunakan tingkat keyakinan benar 95% atau ($\alpha = 0,05$) dan derajat kebebasan ($n-k$), kemudian dibandingkan dengan t-hitung, apabila nilai t-hitung $>/$ t-tabel, maka H_0 ditolak yang berarti terdapat pengaruh yang nyata a_i terhadap Profitabilitas Ekuitas (Y).

Dipergunakan model statistik regresi linier klasik di atas yang disebut "*Ordinary Least Square*" (OLS) , ada beberapa asumsi yang harus diperhatikan.

a. Kolinieritas Ganda (Multikolinearity)

Kolinieritas Ganda terjadi apabila terdapat hubungan yang sempurna atau hampir sempurna antara variabel bebas. Gejala terjadinya hubungan linearitas ganda dapat diketahui melalui langkah-langkah : Membuat matrik korelasi Pearson diantara

variabel bebas.

b. Otokorelasi

Otokorelasi biasanya terjadi pada data time series atau data yang disusun secara kelompok (*pooling the data*). Yang artinya bahwa hasil suatu tahun tertentu dipengaruhi oleh tahun sebelumnya atau mempengaruhi tahun berikutnya. Atau pada data cross-section, terjadi bahwa data di suatu tempat dipengaruhi atau mempengaruhi data di tempat lain.

Akibat terjadinya otokorelasi adalah kurang baiknya nilai-nilai penaksir serta tidak valid. Untuk mengetahui apakah pada model regresi mengandung otokorelasi dapat digunakan pendekatan Durbin Watson Test.

c. Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas terjadi apabila varian komponen pengganggu (E) dari masing-masing variabel bebas semakin besar, yang berarti bahwa varian penaksir tidak efisien dan uji hipotesis kurang valid. Untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi digunakan *Rank Spearman's Correlation Test*.

BAB IV
GAMBARAN UMUM PERKEMBANGAN
INDUSTRI TEKSTIL DI INDONESIA

Peranan industri tekstil dalam perekonomian Indonesia tampaknya memang cukup dominan, yaitu sebagai penyokong terbesar devisa dari sektor non migas (Lampiran 1).

Dalam peranannya sebagai penyokong devisa terbesar dari sektor non migas tampak dalam angka perkembangannya sejak tahun 1985, yang pada tahun 1993 mencapai 18.727,8 juta \$ US atau sebesar 22,48 %. Perkembangan yang menggembarakan tersebut seiring dengan perkembangan produksi berbagai bentuk dari produksi tekstil yang dihasilkan oleh industri tekstil Indonesia (periksa Tabel 1.3 pada Bab I).

Padahal, di awal perkembangannya, industri ini diragukan kemampuannya sebagai kontributor pembangunan ekonomi nasional. Bahkan di akhir tahun 1970-an Indonesia masih merupakan importir tekstil terbesar di Asia. Namun kini, industri pertekstilan telah menjadi penyumbang devisa yang sangat besar.

Di saat industri lain mengalami masa-masa sulit akibat "*tight money policy*", ekspor tekstil dan produk tekstil (TPT) Indonesia melonjak luar biasa , seperti nampak dalam Tabel 1.2. (Bab terdahulu). Salah satu pendorongnya adalah keberhasilan industri tekstil Indonesia meraih pangsa pasar di luar negeri. Walaupun banyak menghadapi hambatan seperti kuota ekspor dan

persaingan yang ketat, nilai ekspor tekstil dan produk tekstil secara keseluruhan menunjukkan peningkatan.

Menurut Chamroel Djafri, wakil Ketua Asosiasi Pertekstilan Indonesia (Manajemen & Usahawan : 1993, 5). dikatakannya bahwa salah satu faktor pendukung keberhasilan pengusaha tekstil menembus pasar dunia adalah strategi pemasaran yang tepat. Dengan menerapkan prinsip market ekonomi, pengusaha Indonesia menetapkan terlebih dahulu sasaran produk yang diinginkan konsumen, baru kemudian menetapkan penggunaan teknologi yang dipilih. Hal ini mengandung konsekuensi yaitu bertambah tingginya teknologi yang dipilih. Semakin padat modal, maka fixed cost menjadi lebih besar, meskipun operating cost-nya rendah. Sebaliknya apabila digunakan teknologi padat karya, fixed cost rendah, tapi variabel cost tinggi. Cara kedua ini cocok diterapkan bagi pengusaha pakaian jadi, terutama untuk ekspor ke negara-negara yang menerapkan sistem kuota.

Keberhasilan ini dilain pihak telah menjadikan sektor ini paling diminati investor dibanding sektor industri lainnya. Minat investor dalam bidang ini cukup besar, seperti terlihat dari banyaknya surat persetujuan tetap (SPT) yang dikeluarkan oleh Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM). Selama semester I (Januari-Juni) 1993, untuk industri tekstil khususnya sektor pertunanan telah diterbitkan 7 SPT untuk investasi baru dan 11 SPT untuk proyek perluasan dengan total rencana investasi sebesar Rp. 1.052 milyar. Meningkatnya minat investor di bidang ini seiring dengan

meningkatnya jumlah industri tekstil dan produk tekstil yang beroperasi (Indonesian Commercial Newsletter No.128/Juni 1993 : 9).

4.1. Profil Industri Tekstil Di Indonesia

Industri pertenunan, sebagai mata rantai industri tekstil di Indonesia telah berkembang cukup lama, baik yang dikelola dengan skala besar maupun kecil. Hingga akhir tahun 1992 jumlah pabrik telah mencapai 742 buah yang tersebar di berbagai daerah di Indonesia dengan total kapasitas sekitar 4.615 juta meter pertahun.

Menurut data yang diperoleh dari Departemen Perindustrian, selama 5 tahun terakhir (1988-1993) jumlah pabrik pertenunan terus menunjukkan peningkatan, seiring dengan berkembangnya industri tekstil dan produk tekstil (TPT) dan kebutuhan akan kain tenun. Peningkatan jumlah pabrik terbesar terjadi pada tahun 1992 sebesar 7,1 % .

Ditinjau dari penyebaran geografisnya, jumlah pabrik pertenunan yang ada di Indonesia terbanyak terdapat di daerah Jawa Barat. Hal ini dimungkinkan selain karena lokasinya berdekatan dengan industri penakainya, juga tersedia tenaga kerja yang cukup besar, karena industri ini termasuk industri yang padat karya.

Menurut data yang ada, sampai dengan akhir tahun 1992 jumlah pabrik pertenunan yang berlokasi di Jawa Barat tercatat sebanyak 421 buah atau 56,7 % dari total pabrik pertenunan. Beri-

lutnya Jawa Tengah sebanyak 203 buah atau 27,4 % dan Jawa Timur sebanyak 44 buah atau 5,8 % (Indonesia Commercial Newsletter No.128/1993 : 11). Lebih lengkapnya tentang penyebaran pabrik pertenunan di Indonesia ditunjukkan dalam Tabel 4.1. berikut.

Tabel 4.1.
Perkembangan Pabrik Kain Tenun Indonesia
Berdasarkan Lokasi 1988 - 1992

Propinsi	Tahun (Unit)				
	1988	1989	1990	1991	1992
Se Sumatra	30	30	30	30	30
DKI Jakarta	22	22	23	24	29
Jawa Barat	376	377	387	388	421
Jawa Tengah	190	190	193	194	303
DI. Yoyakarta	11	11	11	12	13
Jawa Timur	40	40	41	43	44
Bali	1	1	1	1	1
Sulawesi Slt	1	1	1	1	1
Total	671	672	687	693	742

Sumber : Indonesian Commercial Newsletter, Juli 1993, No.128

Bila dilihat dari besarnya kapasitas produksi yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan, maka PT. Daya Manunggal Textile merupakan produsen kain tenun terbesar, dengan kapasitas produksi sebanyak 60.324.000 meter pertahun. Perusahaan yang berdiri sejak tahun 1981, selain bergerak di industri pertenunan, juga terintegrasi dengan industri pertekstilan lainnya seperti pencelupan, dan pewarnaan.

Selanjutnya dilihat dari perkembangan jumlah produksi, menurut data yang diperoleh di Departemen Perindustrian, rata-

rata kenaikan produksi kain tenun Indonesia sebesar 18,3 %. Peningkatan yang terjadi pada tahun 1989 yaitu dari sebesar 2,87 milyar meter ditahun 1988 menjadi 3,82 milyar meter di tahun 1989 atau mengalami peningkatan sebesar 28,8 % . Sedangkan pada tahun 1992 terjadi lagi peningkatan produksi yang cukup besar yaitu sebesar 28,1 % dari sebesar 4.453 juta meter pada tahun 1991 menjadi 5.705 juta meter pada tahun 1992. Peningkatan tersebut seiring dengan perkembangan produksi penaksinya, serta kemampuan industri pertenunan di dalam negeri yang terus meningkat. Selain itu pula peningkatan tersebut disebabkan oleh adanya optimalisasi produksi dari pabrik-pabrik yang telah melakukan restrukturisasi seperti PT. Argo Pantos , dan juga disebabkan telah dimulainya beroperasi pabrik-pabrik baru pada sektor industri pertenunan. Selanjutnya Tabel 4.2. di bawah ini memberikan gambaran tentang perkembangan produksi kain tenun di Indonesia.

Tabel 4.2.
Perkembangan Produksi Kain tenun Indonesia
1988 - 1992

Tahun	Volume (juta meter)	Peningkatan (%)
1988	2.965	-
1989	3.820	28,8
1990	4.320	13,1
1991	4.453	3,1
1992	5.705	28,1
Peningkatan rata-rata		18,3 %

Sumber : Statistik Industri 1989-1992 (diolah)

4.2. Perkembangan Ekspor Produk Tekstil

Ekspor produk tekstil Indonesia secara keseluruhan menunjukkan kecenderungan yang meningkat. Ekspor produk tekstil Indonesia di dominasi oleh jenis produk tekstil kain dan garment. Produk tekstil lainnya relatif kecil karena memang skala produksinya masih terbatas. Mengenai perkembangan Ekspor TPT Indonesia dapat diperiksa kembali Tabel 1.2 pada Bab sebelumnya.

Dari Tabel 1.2 tersebut diperoleh gambaran, ekspor produk tekstil jenis kain terus meningkat, pada tahun 1988 misalnya eksportnya tercatat sebanyak 78.247 ton senilai US\$.448,2 juta. Tahun 1992 meningkat menjadi 171.305 ton. Dalam lima tahun terakhir ini meningkat rata-rata sekitar 22,5 % pertahun. Peningkatan tertinggi terjadi pada tahun 1991 yaitu sebanyak 164.980 ton atau naik sekitar 48,9 % dibanding tahun sebelumnya. Sedangkan produk tekstil garment, pada tahun 1992 produksinya sudah mencapai 140.987 ton senilai US\$.2,3 milyar meningkat sekitar 3,7 % dari tahun sebelumnya yang mencapai sekitar 135.951 ton. Diperkirakan ekspor komoditas ini akan meningkat lagi, mengingat permintaan dunia akan produk tekstil cukup tinggi.

Selanjutnya menurut Departemen Perdagangan, ekspor seluruh produk tekstil kenegara-negara kuota dan non kuota pada tahun 1992 lalu mencapai sebesar US\$. 6,1 milyar. Tahun sebelumnya baru mencapai US\$.4 milyar. Ekspor produk tekstil Indonesia ke negara kuota terbesar ke MEE. Pada tahun 1992 ekspor ke negara tersebut sebesar US\$. 1,6 milyar. Kontribusinya mencapai sekitar 60,1 %

dari total ekspor produk tekstil kenegara kuota yang mencapai US\$. 2,7 milyar.

Sementara itu, ekspor ke negara non kuota. Asean merupakan negara non kuota terbesar, pada tahun 1992 ekspor produk tekstil ke negara tersebut mencapai sebesar US\$. 1,4 milyar atau sekitar 41,7 % dari total ekspor produk tekstil negara non kuota tahun tersebut. Sedangkan negara non kuota lainnya yang cukup besar adalah ke Timur Tengah. Pada tahun 1992 negara ini mengekspor produk tekstil ke Indonesia sebanyak 717 juta atau sekitar 20,8 % dari total ekspor produk tekstil non kuota Indonesia yang sebanyak US\$. 3,4 milyar.

Lebih lanjut mengenai perkembangan ekspor TPT ke negara kuota dan non kuota dapat diperiksa pada Tabel 4.3. berikut.

Perseroan didirikan pada tanggal 22 Mei 1970 dengan nama PT. CENTRURY TEXTILE INDUSTRY atau disingkat PT. CENTRX, sebagai pabrik tekstil terpadu dan merupakan usaha joint-venture Indonesia - Jepang dalam rangka Penanaman Modal Asing (PMA), berlokasi di Ciaras, Pasar Rebo - Jakarta Timur. Dalam bulan Mei 1979 PT. Centrx telah mencatat sejarah baru sebagai perusahaan "go-public"

4.3.1. PT. Centrx

4.3. Gambaran Umum Sampel Penelitian

Sumber : Statistik Perdagangan, Februari 1994

Negara	Tahun (US\$, ribu)				
	1988	1989	1990	1991	1992
I. Negara Kuota :	907.662	1.254.851	1.707.858	2.056.083	2.703.705
1. Amerika Serikat	472.163	640.883	708.228	671.805	997.857
2. M E B	378.894	541.469	815.321	1.284.637	1.624.888
3. Kanada	33.555	50.215	57.182	58.468	75.783
4. Swedia	17.833	18.186	21.037	25.162	-
5. Norwegia	4.117	4.178	6.182	5.821	5.387
II. Negara non kuota	520.340	777.319	1.208.525	2.018.280	3.438.180
1. Swedia	-	-	-	-	23.640
2. ASEAN	178.871	288.517	487.818	818.865	1.435.423
3. Asia lainnya	133.348	172.768	235.363	368.804	541.473
4. Australia	31.518	48.820	60.155	70.541	88.727
5. Timur Tengah	84.817	168.442	279.905	480.249	717.880
6. Negara lainnya	83.887	87.672	136.263	290.001	831.237
Total	1.428.002	2.032.270	2.917.483	4.075.353	6.141.885
% Kuota thd total	63,56 %	61,75 %	58,54 %	50,45 %	44,02 %
% Non-Kuota thd total	36,44 %	38,25 %	41,46 %	49,55 %	55,98

Tabel 4.3. Perkembangan Ekspor TPT ke negara kuota dan non kuota Tahun 1988 - 1992

kedua di Indonesia, sesuai dengan surat Izin Ketua badan Pelaksana Pasar Modal No. SI-002/PM/E/1978 tanggal 14 Mei 1978, untuk emisi pertamanya telah dijual sebanyak 15,1 % saham dari modal yang ditempatkan atau sejumlah 116.000 saham baru kepada publik.

Pada tahun 1980 modal dasar Perseroan ditingkatkan menjadi Rp.3.840 juta (788.000 saham biasa nominal @ Rp.5.000,-) termasuk 116.000 saham nominal Rp.580 juta untuk ditempatkan pada masyarakat Indonesia.

Selanjutnya pada tahun 1984 Perusahaan mengadakan emisi Kedua, yang mana modal dasar perseroan ditingkatkan menjadi Rp.10.000 juta, terdiri dari 2.000.000 saham atas nama nominal @ Rp.5.000,- dan 1.300.000 saham biasa nominal Rp.6.500 juta untuk pemegang saham non-publik (untuk menggantikan 652.000 saham nominal Rp.3.260 juta dan 648.000 saham nominal Rp.3.240 juta sebagai emisi tambahan) dan 700.000 saham preferen 14,5 % non-kumulatif partisipasi laba nominal Rp.3.500 juta untuk pemegang saham publik (untuk menggantikan 116.000 saham nominal Rp.580 juta yang telah dimiliki para pemegang saham publik, dan 584.000 saham nominal Rp. 2.820 juta tambahan emisi publik.

Adapun susunan pemegang saham Perseroan adalah sebagai berikut :

	Jumlah Saham	Jumlah Nominal (Rp.000)	Prosentase Kepemilikan (%)
1. ASING :			
a. Toray Industries Incorporated, Japan	558.598*)	2.792.990	27,83
b. Kanematsu-Gosho Limited	459.250*)	2.286.250	22,86
c. Tokai Senko Company Limited, Japan	65.200*)	326.000	3,26
d. Kurabo Industries Limited Japan	16.952 *)	84.760	0,85
SUB TOTAL	1.100.000*)	5.500.000	55,00
2. INDONESIA			
a. Hadi Budiman	200.000*)	1.000.000	10,00
b. Masyarakat Indonesia (termasuk PT.DANAREKSA)	700.000**)	3.500.000	35,00
SUB TOTAL	900.000	4.500.000	45,00
T O T A L	2.000.000	10.000.000	100,00

Keterangan : *) Saham Biasa
**) Saham Preferen

Jenis produksi tekstil yang dihasilkan perusahaan PT. Centex adalah berupa CT - 2020 44" Putih & Warna, CT - 3030 44" Putih & Warna, CT - 4000 38" Putih & Warna, CT - 4040 44" Putih & Warna, CT - 5050 44" Putih & Warna dan sebagainya.

Realisasi produksi yang dicapai berdasarkan data yang tersedia pada prospektus sebagai berikut :

	Tahun (Rp.000,-):			
	1980	1981	1982	1983
1. Polyester /Cotton Blended-yarn (lbs)	7.488	7.583	7.559	7.489
2. Polyester Cotton Blended-Fabrics (yard)	22.786	22.911	22.449	22.247
3. Jasa pencelupan (yard)	13.910	19.036	23.458	17.601

Selanjutnya kegiatan pemasaran yang telah ditempuh perusahaan yaitu meningkatkan mutu dan ragam produk, baik untuk pemasaran dalam negeri maupun untuk ekspor keluar negeri, disamping menciptakan jaringan pemasaran yang lebih luas diseluruh dunia. Sehingga volume penjualan yang dapat dicapai perusahaan selama 5 tahun (1989 - 1993) berturut-turut sebagai berikut :

Tabel 4.4.
Perkembangan Volume Penjualan PT. Centex
1989 - 1993

Tahun	Penjualan (Rp.)		
	Dalam negeri	Ekspor	Jumlah
1989	8.647.439.040	31.288.711.537	39.936.150.577
1990	12.631.453.392	28.071.125.083	40.702.578.455
1991	13.163.882.785	27.157.971.353	40.321.854.138
1992	11.460.171.585	32.056.938.877	43.517.111.462
1993	11.260.047.520	42.184.580.380	38.981.716.880
J u m l a h	57.182.991722	160.769.328.210	204.459.411492
Rata-rata	11.432.598.340	32.153.865.600	40.891.882280
Prosentase	27,96 %	72,04 %	100 %

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan Tahun 1989 - 1993

Perkembangan volume penjualan perusahaan PT. Centex selama 5 tahun (1989 - 1993) rata-rata mencapai Rp. 40.891 juta . Dari hasil penjualan ini sebagian besar berasal dari hasil ekspor mencapai 72,04 % sedangkan penjualan di dalam negeri hanya mencapai 27,96 % .

4.3.2. PT. Great River Industries

PT. Great River Garment Industries didirikan pada tanggal 22 Juli 1976 berdasarkan Akta Kandidat Notaris Warda Sungkar Alurmei, SH No.75 yang telah diubah dengan akta Notaris Abdul Latif SH No.117 tanggal 23 Nopember 1976.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta Notaris Mudofir Hadi SH NO. 18 tanggal 7 Mei 1993 antara lain mengenai peningkatan modal dasar.

Ruang lingkup kegiatan perusahaan secara umum meliputi industri pakaian jadi. Perusahaan berkedudukan di Jakarta, sedangkan pabriknya berlokasi di Nanggung, Cibinong.

Perusahaan pertama kali menasyarakatkan sahamnya (go-public) melalui surat No. SI-054/SHM/MK.10/1988 tanggal 18 September 1988. atas izin dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) pada tahun 1988 untuk menawarkan 4.800.000 lembar saham kepada masyarakat.

Dewasa ini Perseroan menjalankan usahanya berdasarkan Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri no.6 tahun 1968. Jumlah Modal Dasar, Modal yang ditempatkan dan Disetor penuh serta saham yang saat ini ditawarkan adalah sebagai berikut:

Modal Saham PT. Great River Industries
(nilai nominal Rp.1.000,- perlembar)

Keterangan	Modal dasar	Modal di- tempatkan & disetor penuh	Saham yang saat ini dita- warkan
Jumlah Saham	22.500.000 lb	14.700.000 lb	4.900.000 lbr
Jumlah Nominal	Rp.22.500juta	RP.14.700juta	Rp.4.900 juta

Sumber : Prospectus Perusahaan PT Great River Ind. th.1989

Selanjutnya dilihat dari susunan kepemilikan saham PT. Great River Ind. sampai dengan tahun 1983 sebagai berikut:

Pemegang Saham	Lebar Saham	Jumlah (Rp.)	Persentase Pemilikan
1. Asing	23.715.773	23.715.773.000	36,67 %
2. PT. Centraper- nata Karya	39.080.000	39.080.000.000	60,39 %
3. Masyarakat Indo- nesia lainnya	1.904.227	1.904.227.000	2,94 %
J u m l a h	64.680.000	64.680.000.000	100 %
	=====	=====	=====

Dari data diatas nampak susunan pemilikan saham PT. Great River Industries sebagaimana besar dikuasai oleh investor dalam negeri mencapai 63 % lebih, sedangkan pemegang saham dari investor asing hanya sebesar 36,67 %.

PT. Great River Industries, disamping mampu memproduksi produk-produknya, juga sangat memperhatikan kegiatan pemasaran. Sebagai Perusahaan yang menganut azas marketing oriented yang dinamis maka Great River selalu mengikuti perkembangan pasar, baik pasar dalam negeri maupun peluang-peluang ekspor. Untuk melayani pasar dalam negeri maka Great River telah berhasil

membuat jaringan distribusi yang terdiri 6 kantor cabang di segenap penjuru Indonesia yang didukung oleh 1000 orang staf, dimana sebagian besar adalah staf penjualan terlatih. Agar penyebaran produk-produk Great River lebih merata maka di samping saluran distribusi di departemen stores terkemuka di semua kota besar di Indonesia dan di toko-toko retailing, juga perseroan memiliki toko-toko sendiri yaitu 27 "Arrow House" dan 30 "Triumph House". Hasilnya kini Arrow menguasai tidak kurang dari 40 X pangsa pasar kemeja pria kelas atas dan Triumph juga telah menjadi market leader dengan pangsa pasar sebesar 45 X. sedang produk-produk lain seperti Choya, Kenzo, Calvin Klein yang relatif masih baru juga tidak kalah dengan perkembangan dengan produk lainnya.

Sedangkan untuk pasaran luar negeri Great River juga telah mempunyai saluran distribusi yang tangguh. Ekspor ke negara-negara Asean dilakukan melalui 2 kantor perwakilan di Singapura dan Malaysia. Di samping itu juga telah dibangun saluran distribusi ke negara-negara Eropa, Amerika Serikat dan Kanada.

Adapun volume ekspor dan penjualan yang telah dicapai oleh Perusahaan PT.Great River selama 5 tahun terakhir (1989 - 1993) dapat diikuti pada Tabel 4.5. berikut ini.

Tabel 4.5.
Perkembangan Volume Penjualan
PT. Great River Industries
1989 - 1993

Tahun	Penjualan (Rp.000)		
	Dalam negeri	Ekspor	Jumlah
1989	25.762.955	24.840.986	50.603.942
1990	38.565.485	26.158.317	64.721.802
1991	48.798.869	32.671.836	81.470.805
1992	44.228.850	30.330.221	74.559.071
1993	78.577.290	45.195.719	123.773.015
J u m l a h	235.933.448	159.195.179	395.128635
Rata-rata	47.186.680	31.839.036	79.025.727
Prosentase	59,71 %	40,28 %	100 %

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan Tahun 1989 - 1993

Meskipun proporsi rata-rata ekspor terhadap volume penjualan lebih kecil dari penjualan dalam negeri namun apabila dilihat secara absolut perkembangan ekspor produk PT. Great River selama 5 tahun itu cenderung menaik. Ini menandakan bahwa baik di pasaran dalam negeri maupun pasaran luar negeri produk PT. Great River mempunyai prospek cukup cerah di masa yang akan datang.

4.3.3. PT. Mayatexdian Industry

Perusahaan didirikan pada tanggal 10 Februari 1987 dengan nama PT. MAYATEXDIAN INDUSTRY. Pada saat ini perseroan menempati areal seluas 10.800 M² di daerah kawasan Berikat Nusantara. Sedangkan kantor pusat Perseroan berlokasi di Gedung Wisma BCA Lt. 15 Jl. Jendral Soedirman Kav. 21-23, Jakarta.

Perusahaan adalah sebagai induk perusahaan dari 2 (dua) buah perusahaan industri garmen lainnya yaitu PT. BESTEXINDO BUSANA INDUSTRY dan PT. TRITEXINDO BUSANA INDUSTRY, memberikan bantuan manajemen dan pengawasan kepada seluruh anak perusahaannya.

Perseroan bergerak dalam industri pakaian jadi (garment) yang terdiri dari berbagai jenis diantaranya : jaket, blus, kemeja dan celana pendek. Untuk mencapai kualitas ekspor pakaian jadi di pasaran luar negeri, Perseroan mendapatkan bantuan konsultasi dibidang produksi dan pemasaran dari mitra usahanya di luar negeri yaitu LUCKYTEX INDUSTRY COMPANY LTD, yang merupakan salah satu industri tekstil terpadu terbesar di Taiwan.

Adapun jenis-jenis produk yang dihasilkan Perseroan diantaranya meliputi :

- a. Jacket : Spring Jacket, Ski jacket, Pram Suit/Bag, 2-piece-jet Snowsuit, Denim Jacket, Parka, Bike Jacket, Blazer, CVC jacket, CVS jacket.
- b. Shirt : Cotton shirt, T/C shirts, Rayon shirts, Ramie Cotton shirt.
- c. Finishing: Garment wash, Stone wash, Ice wash, Bleach wash.
- d. Knitting: Polo shirts, Joging shirt, Crew Neck shirts, Dresses, Pyjanas.
- e. Blouses : Cotton blouses, Ramie cotton blouses, Polyester blouses, Rayon blouses, T/C blouses, Embroidery blouses, Pin Tuck blouses, Pleated blouses, Snock blouses.

f. Pants/Shorts : T/C Pant/Shorts, ramie Cotton Pants/shorts, rayon Pants/shorts.

Kemudian pada tanggal 14 Desember 1989 perusahaan mendapat izin dari Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat melalui Pasar Modal Indonesia dengan penawaran terbatas pada waktu itu sebanyak 8.500.000 saham kepada para pemegang saham.

Jumlah Modal Dasar, Modal yang ditempatkan dan Disetor penuh serta saham yang ditawarkan adalah sebagai berikut:

Modal Saham PT. Mayatexdian Industry
(nilai nominal Rp.1.000,- perlembar)

Keterangan	Modal dasar	Modal di- tempatkan & disetor penuh	Saham yang saat ini dita- warkan pd masa.
Jumlah Saham	10.000.000 lb	6.000.000 lb	2.500.000 lbr
Jumlah Nominal	Rp.10.000juta	RP. 6.000juta	Rp.2.500 juta

Sumber : Prospectus Perusahaan PT Mayatexdian Ind. th.1989

Selanjutnya sesuai dengan akte Notaris Grace Supena Sundah SH. No. 136 tanggal 22 Juni 1990, modal dasar perusahaan menjadi sebesar Rp. 30.000 juta yang terbagi atas 30.000.000 saham dengan nilai nominal Rp. 1.000,- persaham dan modal yang ditempatkan dan disetor adalah sebesar Rp. 17.000 juta. Kepemilikan saham pada tanggal 31 Desember 1983 adalah sebagai berikut:

Pemegang Saham	Lembar Saham	Jumlah (RP.)	Persentase Pemilikan
1. PT. Krida Bhumi Raya	5.200.000	5.200.000.000	30,59 %
2. Tn. Taher	3.539.350	3.539.350.000	20,82 %
3. PT. Taspen/Pesero	1.800.000	1.800.000.000	9,41 %
4. Chen Lee Shun-Ho Taiwan	980.000	980.000.000	5,78 %
5. Che Tai-Hsing, Taiwan	980.000	980.000.000	5,78 %
6. Masyarakat Indonesia	4.700.000	4.700.000.000	27,86 %
J u m l a h	17.000.000	17.000.000.000	100 %

Pemilikan saham PT. Mayatexdian di atas sebagian besar dipegang oleh PT. Krida Bhumu Raya (30,59 %) dan Masyarakat Indonesia (27,86 %) atau investor asing memegang saham Perseroan ini hanya sebesar 11,52 % saja sedangkan sisanya dimiliki oleh investor dalam negeri sebesar 88,48 %.

Selanjutnya apabila dilihat dari aspek pemasaran, bahwa seluruh produk Perseroan ini dipasarkan/ diekspor ke luar negeri khususnya ke negara-negara seperti : Amerika serikat, Kanada, MEE, dan Jepang. Di negara-negara tersebut Perseroan mengadakan kerjasama dengan perusahaan affiliasinya untuk memasarkan produk-produk Perseroan diantaranya di Amerika Serikat dengan Pasifio Trade Centre - New York, kemudian di Eropa dengan Aneka Garment Holand dan di Asia dengan Aneka Garment Hongkong.

Adapun perkembangan ekspor dan volume penjualan Perseroan selama kurun waktu 5 tahun terakhir (1988-1993) ini ditunjukkan dalam Tabel berikut.

Tabel 4.6.
Perkembangan Volume Penjualan dan Ekspor
PT. Mayatexdian Industry
1989 - 1993

Tahun	Penjualan (Rp.000)		
	Dalam negeri	Ekspor	Jumlah
1989	-	1.639.221	1.639.221
1990	1.581.481	61.783.540	63.365.000
1991	1.365.420	53.326.870	54.692.290
1992	1.942.307	76.893.186	78.835.492
1993	19.183.150	84.208.295	103.392.445
Jumlah	24.072.3380	201.035.805	301.724.448
Rata-rata	4.814.468	40.207.161	60.344.890
Prosentase	7,98 %	92,02 %	100 %

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan Tahun 1989 - 1993

Dari gambaran perkembangan volume penjualan dan ekspor Perseroan selama 5 tahun terakhir dapatlah disimpulkan bahwa secara absolut volume penjualan mempunyai kecenderungan menaik, demikian pula realisasi ekspor selama kurun waktu tersebut juga mempunyai tendensi naik. Dari hasil realisasi penjualan yang tercapai selama periode tersebut rata-rata proporsi ekspor selalu lebih besar dibandingkan dengan penjualan lokal. Ini berarti Perseroan mempunyai prospek pasar di luar negeri yang cerah dari pada pasar dalam negeri. Hal ini memang dapat dimaklumi bahwa produk-produk yang dihasilkan Perseroan adalah orientasi ekspor sehingga harga dan kualitasnya pun adalah untuk kelas atas.

4.3.4. PT. Teijin Indonesia Fiber Corporation (TIFICO)

Perseroan didirikan pada tanggal 25 Oktober 1973, dengan nama PT. TEIJIN INDONESIA FIBER CORPORATION. Perseroan ini didirikan oleh Teijin Limited dan Toyo Menka Kaisha Ltd yaitu dua perusahaan besar di Jepang dalam rangka Undang-undang No.1 tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing di Indonesia. Perseroan berkedudukan di Jakarta.

Pada awal pendirian, Perseroan mempunyai modal dasar berjumlah Rp.6.225.000.000,- terbagai atas 15.000 saham dengan nilai nominal Rp.415.000 per saham. Kemudian pada tanggal 2 April 1975 modal dasar Perseroan dinaikkan menjadi Rp.12.450.000.000,- terbagi atas 30.000 saham dengan nilai nominal Rp.415.000 per saham.

Pada tanggal 30 Juni 1978 modal dasar berjumlah Rp.12.450.000.000,- yang telah ditempatkan serta disetor penuh oleh :

a. "Teijin Limited, 24.000 saham atau sejumlah	Rp.9.960.000.000
b. "Toyo Menka Kaisha Ltd" 6.000 saham atau - sejumlah	Rp.2.490.000.000

Jumlah : sebanyak 30.000 saham atau sejumlah...	Rp12.450.000.000
	=====

Perubahan terakhir modal saham Perseroan adalah sebagai berikut :

- Jumlah modal dasar pada saat ini adalah Rp.25.730.000.000 yang telah diambil bagian , ditempatkan serta disetor penuh oleh :

a. "Teijin Limited" sebanyak 4.960.000 saham	
atau sejumlah.....	Rp.20.524.000.000
b. "Toyo Menka Kaisha Ltd" sebanyak 1.240.000	
saham atau sejumlah	Rp. 5.148.000.000

Jumlah : 6.200.000 saham atau sejumlah	Rp.25.730.000.000
	=====

Dalam rangka turut mensukseskan program Indonesianisasi dan penyebarluasan pemilikan saham perusahaan, Perseroan atas nama pemegang saham lama menawarkan 17,7 % dari jumlah saham yang dimiliki dan telah disetor penuh yakni :

a. "Teijin Limited" = 880.000 saham
 b. "Toyo Menka Kaisha Ltd = 220.000 saham, atau jika dikelompokkan menurut kebangsaan pemegang saham Perseroan adalah sebagai berikut:

a. Investor Indonesia = 1.100.000 saham atau 17,7 %	
b. Investor Asing = 5.100.000 saham atau 82,3 %	

Jumlah	= 6.200.000 saham ---- 100 %
	=====

Pada tanggal 26 Februari 1980, 1.100 000 saham Perusahaan dengan jumlah nilai nominal sebesar Rp.4.565.000.000 telah didaftarkan secara resmi dan ditawarkan kepada masyarakat melalui Bursa Efek Indonesia. Pada tanggal 26 Nopember 1980, jumlah saham yang

telah didaftar secara resmi pada Bursa Efek di Indonesia menjadi 5.500.000 saham dengan jumlah nilai nominal Rp.6.440.000.000.

Selanjutnya penilikan saham PT.TIFICO sampai dengan akhir tahun 1993 diperlihatkan berikut ini.

Penegang Saham	Lembar Saham	Jumlah (RP.)	Persentase Pemilikan
1. Teijin Limited, Jepang	20.400.000	20.400.000.000	65,80 %
2. Tomen Corporation Jepang	4.160.000	4.160.000.000	13,40 %
3. Masyarakat			
a.PT.Danareksa	3.309.500	3.309.500.000	10,70 %
b.Lain-lain	3.130.500	3.130.500.000	10,10 %
J u m l a h	31.000.000	31.000.000.000	100 %

Hasil produksi Perseroan ini adalah polyester staple fiber dan filament yarn. Staple fiber merupakan bahan untuk dicampur dengan kapas dan Viscose. Sedangkan Filament yarn adalah bahan yang digunakan untuk tenunan dan rajutan.

Selanjutnya mengenai kegiatan pemasaran, Perseroan mempunyai langganan yaitu pabrik-pabrik tekstil yang menggunakan polyester filament yarns dan staple fiber sebagai bahan baku produksi, oleh karenanya prospek pemasarannya cukup cerah. Beberapa perusahaan sebagai langganan Perseroan adalah : PT. Sandang I dan PT.Sandang II, PT. K T S M Bandung, PT. SCTI Jakarta, PT. Famatex Bandung, Perusahaan Sandang Jawa Tengah, dan PT. Danliris - Solo.

Sampai akhir tahun 1993, realisasi penjualan yang dapat dicapai oleh perseroan adalah yang ditunjukkan dalam Tabel 4.7.

Yang mana dalam Tabel tersebut menjelaskan bahwa volume penjualan Perseroan mengalami turun naik, misalnya penjualan tahun 1990 dan penjualan tahun 1993 mengalami penurunan masing-masing sebesar 5,11 % tahun 1990 dan 15,78 % tahun 1993. Sedangkan penjualan tahun 1991 dan tahun 1992 meningkat masing-masing sebesar 11,76 % dan 16,04 %.

Tabel 4.7.
Perkembangan Volume Penjualan
PT. TIFICO (1989 - 1993)

Tahun	Jumlah *)	Naik (+)/ Turun (-)	
		(Rp.)	(%)
1989	103.272.187	-	-
1990	97.997.748	- 5.274.439	- 5,11
1991	109.523.897	+ 11.526.149	+ 11,76
1992	127.086.129	+ 17.572.232	+ 16,04
1993	107.044.049	- 20.052.080	- 15,78
Jumlah	301.724.448	-	-

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan
tahun 1989-1993

*) Informasi jumlah ekspor
tidak tersedia.

4.3.5. PT. Unitex

PT. Unitex didirikan berdasarkan Akte Notaris No.25 tanggal 14 Mei 1971 dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Asing. Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan terakhir dengan Akte Notaris Subagjo Ronoatmojo SH, No. 35 tanggal 26 April 1982 mengenai penambahan modal dasar, yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dengan Surat Keputusan

No.Y.A.5/355/18 tanggal 11 Mei 1982.

PT. Unitex bergerak dalam bidang industri tekstil lengkap seperti : kegiatan pemintalan, pertenenan, pencelupan, pencetakan, pembuatan benang, tenunan dan kain. Perseroan berkedudukan di Jakarta dan pabriknya berlokasi di Ciawi, Bogor.

Pada saat Penawaran Umum saham Perseroan berjumlah sebanyak 2.934.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp.2.934.000.000,- dengan susunan pemegang saham investor asing sebesar 87 % sedangkan investor Indonesia hanya sebanyak 13 % . Selanjutnya pada akhir tahun 1983 jumlah saham yang beredar menjadi 3.667.500 saham nilai nominal Rp. 3.667.500.000,-, dengan rincian dan susunan pemegang saham sebagai berikut :

Pemegang Saham	Lembar Saham	Jumlah (RP.)	Persentase Penilikan
1. Unitika Limited, Jepang	1.026.800	1.026.800.000	28,00 %
2. Marubeni corporation, Jepang	588.800	588.800.000	16,00 %
3. Tuan Kanalaudin Lohanata	469.440	469.440.000	12,80 %
4. Tuan Henry Onggo	344.745	344.745.000	9,40 %
5. International Finance, Corporation Amerika Serikat	203.440	203.440.000	5,50 %
6. Masyarakat Indonesia	1.036.175	1.036.175.000	28,30 %
J u m l a h	3.667.500	3.667.500.000	100 %

Dari proporsi pemegang saham tersebut menunjukkan bahwa saham PT. Unitex di samping dipegang oleh investor asing dengan

proporsi sebesar 49,5 % juga dikuasai oleh investor Indonesia sebesar 50,5 %.

Dilihat dari aspek pemasaran PT. Unitex, sejak tahun 1979 sebagian dari produk Perseroan diekspor ke Singapura . Dari lebih dari 95 % hasil produksi yang dipasarkan di dalam negeri, kurang lebih 60 % diserap oleh pabrik-pabrik konveksi, sedangkan selebihnya kurang lebih 35 % dijual kepada konsumen umum. Sesuai dengan Peraturan Pemerintah, penyalurannya dilakukan melalui distributor-distributor nasional yang terbesar di seluruh negeri.

Adapun perkembangan volume penjualan Perseroan selama 5 tahun terakhir (1989-1993) adalah :

Tabel 4.8.
Perkembangan Volume Penjualan
PT. UNITEX (1989 - 1993)

Tahun	Jumlah *)	naik (+) turun(-)(Rp.)	naik (+) turun(-) (%)
1989	31.684.890.652	-	-
1990	33.576.715.844	1.891.825.190	+ 5,97 %
1991	38.823.052.982	5.246.337.140	+ 15,62 %
1992	50.555.587.860	11.732.534.880	+ 30,22 %
1993	53.320.431.085	27.648.432.200	+ 5,47 %
Jumlah	207.960.678.423	46.519.129.410	57,28 %
Rata-rata	41.592.135.680	9.303.825.882	+ 11,46 %

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan Tahun 1989-1993
*) Informasi jumlah ekspor tidak tersedia.

Dari jumlah penjualan PT.Unitex tersebut diperoleh gambaran bahwa selama 5 tahun (1989 - 1993) volume penjualan secara absolut selalu mengalami peningkatan rata rata sebesar Rp.9.303 juta atau naik rata-rata sebesar 11,46 %.

BAB V
DISKRIPSI VARIABEL PENELITIAN
DAN ANALISIS

Sebagaimana yang telah disebutkan pada Bab sebelumnya bahwa penelitian ini pada dasarnya bertujuan untuk mengetahui perkembangan profitabilitas ekuitas perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia. Di samping juga bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor apa yang berpengaruh terhadap profitabilitas ekuitas secara bermakna serta faktor mana yang berpengaruh dominan terhadap perkembangan profitabilitas ekuitas. Hal ini penting karena dengan diketahuinya perkembangan profitabilitas ekuitas maka dapat diketahui keberhasilan atau tidaknya pengelolaan usaha perusahaan secara keseluruhan baik yang berhubungan dengan keputusan investasi maupun yang berhubungan dengan kebijaksanaan penentuan akan dana. Disamping itu pula dengan diketahuinya faktor-faktor yang berpengaruh terhadap profitabilitas ekuitas maka akan lebih mudah bagi manajemen untuk mencari penyebab, umpamanya mengapa suatu perusahaan mempunyai profitabilitas yang rendah dari pada perusahaan lainnya. Demikian pula dengan diketahuinya faktor dominan yang mempengaruhi profitabilitas ekuitas akan memudahkan bagi manajemen untuk memilih faktor mana yang lebih diutamakan untuk diperhatikan apabila profitabilitas suatu perusahaan lebih rendah dari pada perusahaan lain.

Secara teoritis telah dijelaskan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas ekuitas (sering disebut sebagai *Return on Equity = ROE*) adalah meliputi Profitabilitas Aktiva (disebut juga *Operating Return on Assets = OROA*), *Financial Leverage* , Bunga Pinjaman, dan Pajak Perseroan. Namun sebelum membahas perkembangan profitabilitas ekuitas dan menguji faktor-faktor yang mempengaruhinya akan disajikan hasil penelitian dan pengukuran terhadap masing-masing variabel yang mempengaruhi profitabilitas ekuitas tersebut.

5.1. Diskripsi Variabel

Data yang dipergunakan untuk mengukur variabel-variabel dalam penelitian ini diperoleh dari Laporan Keuangan Perusahaan selama periode penelitian yaitu Neraca dan Laporan Rugi/Laba beserta lampirannya pada perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia selama 5 (lima) tahun yang disusun per 31 Desember 1988 - 1993.

5.1.1. Operating Return on Assets (OROA)

Bagi suatu perusahaan pada umumnya masalah Profitabilitas /Rentabilitas adalah lebih penting dari pada masalah laba, karena laba yang besar belumlah merupakan ukuran bahwa perusahaan itu telah bekerja secara efisien. Efisiensi baru dapat diketahui apabila dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dengan

sejumlah dana yang diinvestasi yang menghasilkan laba tersebut atau dengan kata lain setelah menghitung Profitabilitasnya.

Dalam penelitian ini profitabilitas dibedakan antara Profitabilitas Aktiva dan Profitabilitas Ekuitas . Untuk profitabilitas Aktiva pengukurannya adalah dengan menggunakan rasio *Operating Return on Assets* yang selanjutnya disingkat OROA yaitu rasio yang membandingkan antara Laba Bersih Operasi (NOI) atau *Earning Before Interest and Taxes* / EBIT dengan Total Assets.

Yang dimaksud dengan Laba Bersih Operasi (NOI) adalah pendapatan sebelum bunga dan pajak perseroan yang diperoleh dari pengurangan antara jumlah penjualan bersih dengan harga pokok penjualan beserta jumlah biaya-biaya operasi. Sedangkan Total Assets adalah jumlah aktiva baik aktiva lancar maupun aktiva tetap dan aktiva lain-lain yang diinvestasi dalam operasi perusahaan.

Untuk melihat perkembangan *Operating Return on Assets* perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar modal Indonesia selama 5 tahun ditunjukkan pada Tabel 5.1.

Tabel 5.1.
Perkembangan Tingkat Operating Return on Assets (OROA)
Perusahaan Industri Tekstil (sampel) 1989-1993

Perusahaan	Tahun (%)					Rata-rata setiap prsh selama 5 th
	1989	1990	1991	1992	1993	
1. PT. CENTEX	11,08	7,92	7,44	5,80	8,13	8,074
2. PT. GRT RIVER	8,16	8,17	7,38	8,00	6,72	7,69
3. PT. MAYATEX	2,06	5,46	3,32	3,03	1,63	3,10
4. PT. TIFICORP	7,35	6,14	4,77	6,01	-0,46	4,78
5. PT. UNITEX	16,87	7,77	7,71	6,12	2,47	6,19
Rata ² pertahun seluruh perush.	9,10	7,09	6,12	5,78	3,70	6,36

Sumber : Data Laporan Keuangan Perusahaan (diolah)

Dari Tabel 5.1. diatas dapat diketahui bahwa perkembangan Profitabilitas Aktiva\OROA dari 5 perusahaan-perusahaan (sampel) industri tekstil yang masuk Pasar Modal berfluktuasi (naik/turun), kecuali perusahaan PT. Unitex. Perkembangan OROA pada perusahaan PT. Unitex mengalami penurunan secara terus-menerus sejak 1989-1993 yaitu sebesar 16,87 % tahun 1989, turun menjadi 7,77 % (1990), 7,71 % (1991), 6,12 % (1992), dan menjadi 2,47 % pada tahun 1993. Meskipun demikian, walaupun perkembangan OROA PT. Unitex mengalami penurunan selama lima tahun terakhir, namun bila dilihat dari rata-rata OROA setiap perusahaan selama 5 tahun tersebut mempunyai tingkat OROA yang tertinggi.

Penurunan OROA yang terjadi pada perusahaan PT. Unitex terutama disebabkan oleh Profit Margin yang dicapai Perusahaan

setiap tahun selama lima periode mengalami penurunan. Di samping itu disebabkan pula oleh perkembangan Assets turnover (ATO) setiap tahun relatif rendah (kurang dari satu kali perputaran), periksa Lampiran 28.

Selanjutnya, apabila dilihat perkembangan rata-rata OROA untuk keseluruhan perusahaan sampel setiap tahunnya mengalami penurunan secara drastis selama 5 (lima) tahun terakhir (1989-1993). Pada tahun 1989 OROA mencapai sebesar 9,10 % , kemudian tahun 1990, 1991, 1992 dan tahun 1993 OROA mengalami penurunan berturut-turut menjadi 7,09 % ; 6,12 % ; 5,79 % dan 3,70 % . Terjadinya penurunan OROA pada perusahaan-perusahaan industri tekstil ini selain disebabkan ada beberapa perusahaan sampel memiliki tingkat OROA yang cukup rendah, juga dikarenakan pengaruh dari unsur-unsur yang membentuk OROA yaitu adanya penurunan pada aspek rasio perputaran aktiva/ Asset Turnover yang rata-rata kurang dari 1 (satu) kali perputaran dalam satu tahun (periksa Lampiran 28). Padahal dari aspek rasio Profit Margin, perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia rata-rata pertahun selama 5 tahun berkisar antara 13,12 % - 15,92 % . Tetapi oleh karena tingkat perputaran aktiva relatif rendah, maka hal ini menyebabkan menurunnya tingkat OROA.

5.1.2. Financial Leverage (FL)

Financial Leverage (FL) atau disebut juga sebagai Leverage Factor diartikan sebagai penggunaan aktiva/dana yang mana untuk

penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap. Dengan kata lain, *Financial Leverage* mencerminkan struktur finansial perusahaan yaitu menjelaskan perimbangan baik secara absolut maupun relatif antara keseluruhan modal asing atau hutang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri (modal saham). Hutang jangka pendek yang dimaksudkan di sini adalah hutang jangka pendek yang bersifat permanen yang menimbulkan biaya, seperti hutang Bank dan Kredit Rekening Koran. Dengan demikian *Financial Leverage* diukur dengan membandingkan antara Total Hutang dengan Total Equity (modal saham) dinyatakan dalam prosentase. Apabila rasio ini semakin tinggi berarti proporsi hutang lebih dominan dari pada jumlah modal sendiri. Perusahaan dengan *Leverage* yang tinggi akan mempunyai risiko yang tinggi apabila kondisi perekonomian memburuk, tetapi juga mempunyai keuntungan yang tinggi apabila situasi perekonomian membaik. Baik buruknya suatu perekonomian indikatornya dapat berupa tingkat *OROA* atau *Rentabilitas Ekonomis*. Bila *Rentabilitas Ekonomis /OROA* yang dicapai oleh perusahaan-perusahaan semakin naik berarti kemampuan perusahaan dalam mencapai tingkat keuntungan semakin tinggi. Pada saat seperti inilah para pengusaha akan meningkatkan investasinya, demikian sebaliknya.

Kedadaan sebaliknya berlaku bagi perusahaan-perusahaan yang mempunyai tingkat *Leverage* yang rendah. Keputusan penggunaan *leverage* haruslah menyeimbangkan antara keuntungan yang lebih besar dengan risiko yang lebih tinggi. Kalau perusahaan dalam

menggunakan dana dengan beban tetap menghasilkan efek yang menguntungkan bagi pemegang saham biasa (pemilik modal sendiri) yaitu dalam bentuknya memperbesar Earning Pershare (EPS) maka dikatakan perusahaan itu menjalankan trading on equity.

Untuk melihat perkembangan Financial Leverage (FL) perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia selama 5 tahun berturut-turut ditunjukkan dalam Tabel 5.2. di bawah.

Tabel 5.2.
Perkembangan Tingkat Financial Leverage (FL)
Perusahaan Industri Tekstil
Tahun 1989 - 1993

Perusahaan	Tahun (%)					Rata-rata setiap prsh selama 5 th
	1989	1990	1991	1992	1993	
1. PT. CENTEX	33,53	34,36	40,45	40,16	54,65	40,63 %
2. PT. GRI RIVER	80,66	121,3	153,3	168,3	132,4	131,40 %
3. PT. MAYATEX	16,67	43,14	64,51	82,87	117,7	67,00 %
4. PT. TIFICORP	68,80	86,39	173,0	168,6	243,0	148,20 %
5. PT. UNITEK	41,84	141,4	243,0	219,3	226,8	174,50 %
Rata ² pertahun seluruh perush.	48,32	85,32	134,9	138,3	154,8	112,36 %

Sumber : Data Laporan Keuangan Perusahaan (diolah)

Dari Tabel 5.2. dan Lampiran 24 dapat diketahui beberapa informasi mengenai kebijaksanaan perusahaan dalam membelanjai perusahaannya. Secara parsial masing-masing perusahaan mempunyai kebijakan finansial yang berbeda-beda dalam membelanjai perusahaannya. Beberapa perusahaan menempuh kebijaksanaan pembelanjaan

dengan proporsi modal sendiri (sahan) lebih dominan dari pada modal asing (hutang) seperti perusahaan PT. Centex dan PT. Mayatexdian dengan FL rata-rata selama 5 tahun terakhir 1989 - 1993 sebesar 40,63 % (PT.Centex) dan 67 % (PT. Mayatexdian). Namun ada beberapa perusahaan menempuh kebijaksanaan pembelanjaan dengan proporsi modal sendiri lebih kecil dari pada modal asing. Kebijaksanaan ini ditempuh oleh 3 perusahaan lainnya yaitu PT. Great River, PT. Tificorp, dan PT. Unitex dengan FL lebih dari 100 % , yang artinya modal hutang pada perusahaan-perusahaan lebih menonjol dari pada modal sendiri dalam mendanai perusahaannya.

Selanjutnya, apabila dilihat secara rata-rata setiap tahun, maka tingkat Financial Leverage (FL) perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia selama 5 tahun sebesar 48,32 % tahun 1989 ; 85,32 % (1990); 134,9 % (1991); dan 154,8 % pada tahun 1993. Dari angka ini dapat dikatakan kebijaksanaan finansial yang ditempuh oleh perusahaan-perusahaan industri tekstil menunjukkan perimbangan (rasio) antara modal asing dengan modal sendiri selama 5 tahun terakhir mengalami kenaikan secara terus-menerus. Hal ini menandakan jumlah modal asing (hutang) yang dipergunakan perusahaan-perusahaan industri tekstil semakin tahun semakin naik. Dengan demikian dapat dikatakan risiko bagi pemegang saham semakin naik. Lebih lanjut hal ini dapat diperiksa pada Lampiran 24 yang menjelaskan bahwa jumlah hutang naik selama tahun 1989-1993 rata-rata sebesar 42,9 %, sedangkan modal sendiri hanya naik rata-rata sebesar 14,42 %.

Financial Leverage (FL) perusahaan industri tekstil rata-rata sebesar 48,32 % pada tahun 1989, berarti hutang sebesar Rp.0,4832,- dijamin Rp.1,- modal sendiri, tetapi pada tahun 1993 perimbangan (rasio) tersebut telah menjadi 154,9 % , yang artinya bahwa hutang sebesar Rp. 1,55 hanya dapat dijamin oleh modal sendiri sebesar Rp.1,-. Hal ini berarti juga bahwa dengan semakin besarnya rasio FL, semakin besar pula risiko penggunaan modal asing, sehingga kemungkinan untuk memperoleh tingkat keuntungan tinggi akan menjadi kecil. Namun apabila risiko penggunaan modal asing (berupa bunga) dapat ditekan dengan jalan mengusahakan Rate of Return yang diperoleh harus melebihi dari tingkat bunga maka penggunaan modal asing tersebut, menguntungkan. Tapi sebaliknya, menggunakan modal asing yang meningkat itu akan merugikan kalau risiko beban bunga lebih besar dari rate of returnnya.

5.1.3. Bunga Pinjaman.

Besarnya beban bunga pinjaman yang harus dibayar oleh perusahaan didasarkan pada jumlah hutang yang dimiliki baik hutang jangka pendek (seperti hutang Bank dan Kredit Rekening Koran) maupun hutang jangka panjang. Terhadap hutang Bank dan Kredit Rekening Koran, perusahaan dikenakan biaya pinjaman berupa bunga yang merupakan biaya tetap harus dibayar perusahaan meskipun perusahaan mengalami kerugian. Sedangkan terhadap hutang jangka panjang perusahaan juga dikenakan beban tetap berupa bunga pinjaman. Mengingat pinjaman (baik jangka pendek maupun jangka

panjang) berasal dari mata uang Rupiah (RP.) maupun dalam mata uang asing (US \$, juga Yen Jepang dan sebagainya) dengan tingkat bunga yang berbeda, maka dalam penelitian ini penulis menggunakan besarnya bunga absolut dalam rupiah yang dibayarkan perusahaan seperti yang tertera pada Laporan Keuangan (Rugi/Laba) perusahaan .

Adapun perkembangan pembayaran bunga pinjaman perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal diperlihatkan pada Tabel 5.3. berikut.

Tabel 5.3.
Pembayaran Bunga Pinjaman
Perusahaan Industri Tekstil
Tahun 1989 - 1993

Perusahaan	Tahun					Rata-rata setiap prsh selama 5 th
	1989	1990	1991	1992	1993	
1. PT. CENTEX :						
- (Rp. juta)	958	1.497	2.202	1.619	1.402	1.536
- (dalam %)*	8,18	11,70	13,25	9,21	5,32	9,03
2. PT. GRT RIVER						
- (Rp. juta)	4.967	6.623	7.579	3.074	3.289	5.196
- (dalam %)*	10,51	8,60	7,22	2,44	2,20	5,06
3. PT. MAYATEX						
- (Rp. juta)	164	2.611	9.032	12408	17347	9.737
- (dalam %)*	16,27	5,54	12,85	12,32	15,10	14,58
4. PT. TIFICORP						
- (Rp. juta)	9.285	1.674	6.683	8.222	8.319	6.837
- (dalam %)*	8,91	1,18	2,21	2,56	1,82	2,62
5. PT. UNITEK						
- (Rp. juta)	725	3.767	4.294	2.346	2.117	2.650
- (dalam %)*	8,97	12,69	8,01	4,55	3,77	6,67
Rata ² setiap th						
- (Rp. juta)	3.220	3.390	5.958	5.533	6.495	4.819
- (dalam %)*	9,35	5,48	5,45	4,48	5,14	5,98

Sumber : Data Laporan Keuangan Perusahaan (diolah)

*) dari total pinjaman setiap tahun

Tabel 5.3. di atas menginformasikan bahwa rata-rata bunga pinjaman yang dibayar oleh masing-masing perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal selama 5 tahun berkisar antara Rp.1.536 - Rp. 9.737 juta atau antara 2,62 % - 14,58 %. Secara keseluruhan setiap tahun rata-rata beban bunga yang dibayar oleh perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal selama 5 tahun berturut-turut, pada tahun 1989 sebesar Rp.3.220 juta (9,35 %), Rp.3 390 juta (5,49 %) tahun 1990, Rp. 5.958 juta (5,45 %) tahun 1991, Rp. 5.533 juta (4,48 %) tahun 1992, dan Rp. 6.495 juta (5,14 %) pada tahun 1993.

Kaleu dilihat dari perkembangan pembayaran bunga selama 5 tahun tersebut, nampaklah bahwa beban bunga yang dibayar perusahaan-perusahaan mempunyai kecenderungan naik meskipun pada tahun 1992 menurun dari tahun sebelumnya Rp.5.958 juta menjadi Rp.5.533 juta. Perkembangan pembayaran bunga seperti ini sejalan dengan perkembangan rata-rata jumlah hutang yang dimiliki perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal selama periode tersebut yang selalu menaik yaitu sebesar Rp.34.449 juta tahun 1989 kemudian naik menjadi Rp. 126.326 juta pada tahun 1993 (periksa Lampiran 24).

Ditinjau dari prosentase bunga yang dibayar oleh perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal berbeda-beda berkisar antara 1,18 % hingga 16,27 %. Tingkat bunga tertinggi (rata-rata selama 5 tahun) dibayar oleh perusahaan PT.

Mayatexdian sebesar 14,58 %, sedangkan yang terendah dibayar oleh PT. Tifico rata-rata sebesar 2,62 %.

5.1.4. Pajak Perseroan

Pembayaran Pajak perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia didasarkan pada tarif pajak yang berlaku yang ditetapkan Pemerintah menurut Undang-undang No.7 tahun 1983 yaitu tentang pajak penghasilan yang bersifat progresif sebagai berikut :

<u>Besarnya Penghasilan Kena Pajak</u>	<u>Tarif</u>
Rp. 0 - Rp. 10.000.000 -----	15 %
di atas Rp. 10.000.000 - Rp.30.000.000 -----	25 %
di atas RP. 50.000.000 -----	35 %

Adapun perkembangan pembayaran pajak perusahaan-perusahaan industri tekstil selama periode 1989 - 1993 ditunjukkan pada Tabel 5.4.

Tabel 5.4.
Pembayaran Pajak Perseroan
Perusahaan Industri Tekstil
Tahun 1989 - 1993

Perusahaan	Tahun (Rp. jutaan)					Rata-rata setiap prsh selama 5 th
	1989	1990	1991	1992	1993	
1. PT. CENTEX	2.122	1.886	1.748	1.109	1.473	1.667
2. PT. GRT RIVER	106	80	94	727	596	321
3. PT. MAYATEX	46	2.177	1.231	950	813	1.043
4. PT. TIFICORP	4.452	4.022	3.038	7.556	1.975	4.208
5. PT. UNITEX	1.388	782	928	1.271	1.115	1.097
Rata ² setiap th	1.823	1.789	1.408	2.323	1.154	1.859

Sumber : Data Laporan Keuangan Perusahaan (diolah)

Dari Tabel 5.4. di atas diperoleh keterangan bahwa besarnya pajak yang dibayarkan perseroan rata-rata setiap tahunnya selama 5 tahun terakhir sebesar Rp.1.623 juta pada tahun 1989, Rp. 1.789 (1990), Rp.1,408 juta (1991), Rp.2.323 juta (1992), dan sebesar Rp.1.154 juta pada tahun 1993. Apabila dilihat perkembangan pembayaran pajak mengalami fluktuasi sejalan dengan perubahan pendapatan kena pajak setiap tahunnya (periksa Lampiran 6,9,12,17, dan 18).

5.1.5. Profitabilitas Ekuitas/Return on Equity (ROE)

Rasio Return on Equity/ROE (Profitabilitas Ekuitas) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur Profitabilitas Ekuitas/Rentabilitas Modal Sendiri perusahaan. Rasio ini membandingkan antara laba bersih (setelah pajak) dengan modal sendiri. Atau dengan kata lain rasio ini mengukur tingkat hasil pengembalian dari investasi pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini semakin menarik bagi pemegang saham/investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga dengan naiknya rasio ROE akan dapat meningkatkan harga saham di Pasar Modal.

Disamping itu Rasio ROE sering juga digunakan untuk mengukur efek penambahan modal asing ataukah modal sendiri. Ditinjau dari kepentingan modal sendiri atau pemilik perusahaan, penambahan modal asing hanya dapat dibenarkan kalau penambahan tersebut mempunyai efek finansial yang menguntungkan atau "*favorable financial leverage*" terhadap rentabilitas modal sendiri/ROE.

Penambahan modal asing hanya akan memberikan efek yang menguntungkan terhadap modal sendiri apabila "rate of return" dari pada tambahan modal asing tersebut lebih besar dari pada biaya modal/bunga. Demikian pula sebaliknya penambahan modal asing akan memberikan efek finansial yang merugikan terhadap modal sendiri apabila rate of return lebih kecil dari pada bunganya.

Hasil penelitian tentang Perkembangan rasio ROE untuk perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal ditunjukkan pada Tabel 5.5.

Tabel 5.5.
Perkembangan Tingkat Return on Equity (ROE)
Perusahaan Industri Tekstil
Tahun 1989 - 1993

Perusahaan	Tahun (%)					Rata-rata setiap prsh selama 5 th
	1989	1990	1991	1992	1993	
1. PT. CENTEX	12,7	10,4	13,1	9,7	12,4	8,82
2. PT. GRT RIVER	5,12	9,48	10,80	10,71	7,20	8,66
3. PT. MAYATEX	1,70	5,27	2,81	0,88	-10,5	0,14
4. PT. TIFICORP	6,58	6,08	5,18	6,65	-2,60	4,38
5. PT. UNITEX	15,25	13,54	9,20	11,34	8,10	11,49
Rata ² setiap th seluruh perush.	8,27	8,95	8,22	7,27	0,80	6,70

Sumber : Data Laporan Keuangan Perusahaan (diolah)

Dari Tabel 5.5. tersebut dapat diperoleh gambaran bahwa masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini mempunyai rasio ROE yang berbeda-beda. Perusahaan yang nemi-

liki Rasio ROE rata-rata yang paling kecil selama periode 1989 - 1993 adalah PT. Mayatexdian dengan rata-rata selama 5 tahun sebesar 0,14 % dibawah 1 %. Rendahnya ROE rata-rata yang dicapai oleh perusahaan ini memang karena perolehan laba dari tahun ke tahun selama 5 tahun relatif kecil dan bahkan pada tahun 1993 perusahaan mengalami kerugian (periksa Lampiran 12). Perusahaan yang mencapai rasio tertinggi diantara 5 perusahaan sampel tersebut adalah PT. Unitex mencapai rata-rata ROE selama 5 tahun sebesar 11,49 % , menyusul PT. Centex dan PT. Great River mencapai sebesar 8,82 % dan 8,66 %. Sedangkan PT. Tificorp hanya mencapai 4,38 %. Namun apabila dilihat dari rata-rata setiap tahun secara keseluruhan perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal yang dianati selama 5 tahun (1989 - 1993) pada Tabel 5.5. di atas menunjukkan adanya kecenderungan yang menurun, meskipun ROE tahun 1990 naik dari tahun sebelumnya (1989) hanya 0,68 % yaitu dari 8,27 % menjadi 8,95 %, namun kemudian turun secara berturut-turut menjadi 8,22 % (1991), 7,27 % (1992), dan pada tahun 1993 bahkan menjadi sebesar 0,8 %, kurang dari 1%. Ini berarti profitabilitas Ekuitas atau kemampuan perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal selama 5 tahun terakhir dalam mengelola modal asing dari sudut kepentingan modal sendirinya (Equity) untuk mencapai keuntungan bersih, adalah *rendah*. Dengan rendahnya Profitabilitas Ekuitas yang dicapai perusahaan-perusahaan inilah perlu ditelusuri faktor-faktor apakah yang menyebabkan, sehingga perkembangan

profitabilitas perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia mengalami penurunan.

5.2. Analisis

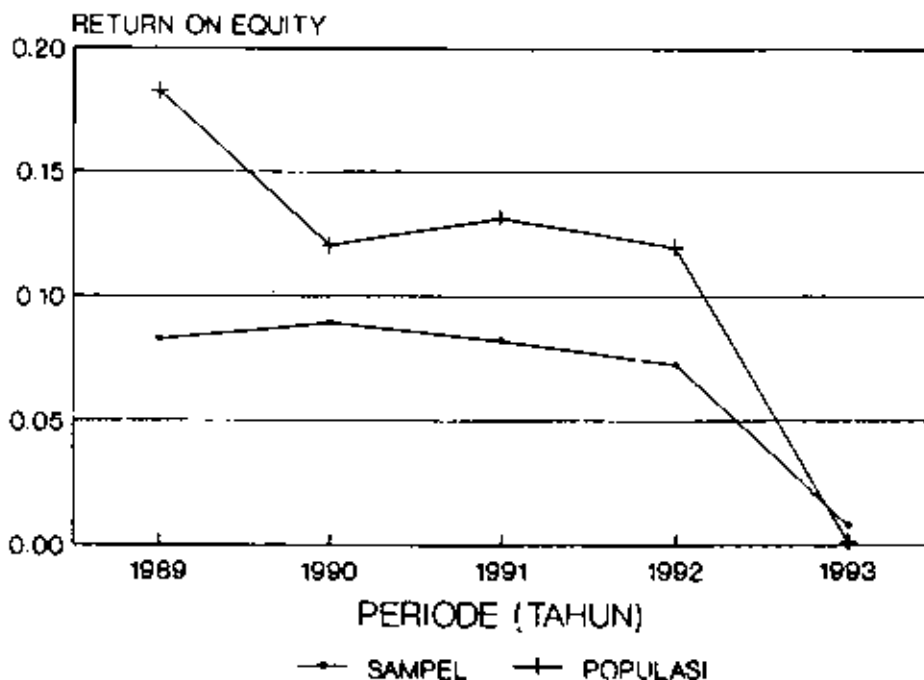
5.2.1. Analisis Perkembangan Profitabilitas Ekuitas Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil Yang Masuk Pasar Modal Indonesia.

Dalam analisis ini akan dibuktikan Hipotesis Pertama penelitian yang berbunyi "Diduga perkembangan profitabilitas Ekuitas perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia (sebagai sampel) selama 5 tahun terakhir (1989-1993) secara signifikan berada di atas Profitabilitas Ekuitas rata-rata industri perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia".

Sebelum pembuktian hipotesis, perlu dijelaskan bahwa sebenarnya industri tekstil di Indonesia banyak dan tersebar di semua provinsi di Indonesia. Oleh karena menyebarnya itu, maka merupakan kesulitan bagi penulis untuk menjangkau data seluruh perusahaan-perusahaan industri tekstil yang ada di Indonesia, khususnya data yang terkait dengan perhitungan Profitabilitas Ekuitas. Sehubungan dengan hal tersebut, maka dalam penelitian ini rata-rata ROE industri yang digunakan adalah rata-rata ROE industri tekstil khususnya yang sudah memasyarakatkan sahamnya

(*go-public*) di Pasar Modal Indonesia hingga akhir tahun 1993 yaitu sebanyak 14 (empat belas) perusahaan.

Hasil penelitian tentang Profitabilitas Ekuitas/ROE untuk seluruh perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia dapat diperiksa pada Lampiran 26 a. Sedangkan perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE perusahaan-perusahaan sampel dalam penelitian ini dapat diperiksa pada Lampiran 26 b. Angka pada Lampiran tersebut dapat dijelaskan bahwa perkembangan rata-rata Profitabilitas Ekuitas/ROE seluruh perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia yang terdiri dari 14 perusahaan selama 5 tahun terakhir (1989 - 1993) adalah menunjukkan secara berturut-turut sebesar 18,26 % (1989) ; 12,05 % (1990) ; 13,12 % (1991); 11,96 % (1992), dan sebesar 0,05 % tahun 1993. Sedangkan rata-rata perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE perusahaan sebagai sampel dalam penelitian ini pertahunnya dapat disebutkan sebagai berikut: 8,27 % (1989); 8,95 % (1990); 8,22 % (1991); 7,27 % (1992); dan 0,8 % pada tahun 1993.



Gambar 5.1. Perkembangan Tingkat ROE Rata-rata Perusahaan Industri Tekstil Yang Masuk Pasar Modal Indonesia (sebagai sampel) dan Tingkat ROE rata-rata Industri perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia tahun 1989-1993.

Apabila dianalisis, baik secara angka absolut (lampiran 26a./ 26b.) maupun secara grafik (lihat Gambar 5.1.) rata-rata ROE industri dari seluruh perusahaan yang dianggap sebagai rasio populasi sejak 1989 sampai dengan tahun 1993 mempunyai tendensi menurun, misalnya ROE pada tahun 1990, 1992 dan tahun 1993 mengalami penurunan dari rata-rata ROE tahun sebelumnya (1989), meskipun ROE pada tahun 1991 naik dari tahun sebelumnya (tahun 1990) dari 12,05 % menjadi 13,12 % . Namun secara umum mengalami penurunan secara drastis. Bahkan terlihat, penurunan pada tahun 1993 merupakan penurunan yang sangat memperhatikan yaitu sampai mencapai angka sebesar 0,05 %, kurang dari angka 1 %. Terjadinya

penurunan yang sangat besar pada periode tersebut disebabkan karena ada 4 perusahaan mengalami kerugian finansial yaitu PT.Great Golden Star, PT. Mayatexdian, PT. Pan Brothers dan PT.Tifico (periksa Lampiran 26 a).

Selanjutnya, apabila dilihat dari perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE rata-rata perusahaan sebagai sampel penelitian, mempunyai kecenderungan yang kurang lebih sama dengan perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE populasinya, yaitu cenderung menurun. Hanya bedanya terletak pada posisi kedua perkembangan tersebut yaitu kalau rata-rata ROE populasi berada diatas rata-rata ROE perusahaan sampel, sedangkan rata-rata ROE sampel berada di bawah rata-rata populasi. Sehingga hal ini dapatlah dikatakan bahwa perkembangan profitabilitas Ekuitas perusahaan-perusahaan industri tekstil (sampel) yang masuk Pasar Modal Indonesia *berada di bawah* perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE rata-rata industri (populasi).

Masalahnya sekarang, apakah perbedaan keberadaan posisi kedua perkembangan ROE tersebut di atas secara statistik memang bernakna/signifikan atau tidak ?

Dalam hal inilah diperlukan "uji" lebih lanjut dan sekaligus pembuktian Hipotesis Pertama penelitian ini. Adapun rumusan Hipotesis seperti yang dijelaskan dalam Bab terdahulu adalah :

$$H_0 : X = U_0$$

$H_a : X > U_0$, dengan kriteria penerimaan hipotesisi sebagai berikut :

Ha diterima bila :

$t\text{-hitung} > t\text{-tabel } (1-1/2\alpha)(n-1)$ atau

$t\text{-hitung} < - t\text{-tabel } (1-1/2 \alpha)(n-1)$,

bila menggunakan bantuan program komputer $p < \alpha = 0,05$.

Hasil uji statistik pada Lampiran 30 yang dituangkan dalam Tabel 5.6. dapat dijelaskan sebagai berikut.

Tabel 5.6.
Perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE
Rata-rata Industri dan Sampel
Perusahaan Industri Tekstil Yang Masuk Pasar Modal
1989 - 1993

Tahun	Rata-rata ROE		t-test	Proba- bilita	Keter.
	Industri	Sampel			
1989	0,1826	0,0827	-4,0074	0,0080	$p < 0,05 \rightarrow S$
1990	0,1205	0,0895	-2,0587	0,0543	$p > 0,05 \rightarrow TS$
1991	0,1312	0,0822	-2,6214	0,0294	$p < 0,05 \rightarrow S$
1992	0,1196	0,0727	-2,5304	0,0323	$p < 0,05 \rightarrow S$
1993	0,0005	0,0778	-2,2006	0,0463	$p < 0,05 \rightarrow S$
Rata ²	0,1109	0,0670	-2,2006	0,0463	$p < 0,05 \rightarrow S$

Sumber : Data Lampiran 26a, 26b dan lampiran 30 (diolah)

Keterangan : S = Signifikan

TS = Tidak Signifikan

Dari hasil uji statistik dengan bantuan komputer program microstat yang tertera pada Tabel 5.6. di atas dapat diperoleh kejelasan bahwa perbedaan yang terjadi antara rasio ROE rata-rata industri (lebih besar) dengan rasio ROE rata-rata sampel adalah cukup signifikan, karena hasil t-hitung setiap tahunnya dan bahkan t-hitung rata-rata keseluruhan (total) lebih besar dari t-

tabel $(1-1/2\alpha)$ $(n-1) = 2,06$ juga hasil probabilitanya $p < 0,05$, kecuali tahun 1980 mempunyai hasil t-hitung lebih kecil dari t-tabel dan perbedaan yang terjadi kurang bermakna ($p > 0,05$). Namun secara rata-rata keseluruhan dapat dijelaskan bahwa perbedaan tersebut memang cukup berarti/signifikan dengan $p < 0,05$. Oleh karenanya, berdasarkan uraian-uraian sebelumnya maka Hipotesis Pertama penelitian ini, dinyatakan "*tidak terbukti kebenarannya*".

5.2.2. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Perkembangan Profitabilitas Ekuitas (ROE)

Secara teoritis telah dijelaskan, bahwasanya faktor-faktor yang mempengaruhi Profitabilitas Ekuitas (ROE) adalah Operating Return On Assets (OROA), Financial Leverage (FL), Bunga Kredit (i), dan Pajak Perseroan (t). Oleh karenanya, dalam penelitian ini keempat variabel tersebut dijadikan sebagai variabel bebas (X_1), yang mana OROA sebagai variabel X_1 , FL (X_2), Bunga (X_3 , Pajak (X_4), sedangkan ROE sebagai variabel tergantung (Y).

Faktor OROA dan FL dapatlah dikatakan sebagai faktor dari "dalam" perusahaan yang berpengaruh terhadap perkembangan ROE, sedangkan faktor Bunga dan Pajak merupakan faktor "luar" yang juga cukup berpengaruh terhadap perkembangan ROE. Atau dengan kata lain faktor-faktor yang disebutkan kemudian tersebut adalah faktor-faktor yang tidak dapat dimanipulasi oleh perusahaan

karena merupakan ketetapan yang diatur oleh pemerintah. Namun demikian dalam menganalisis perkembangan ROE atau Profitabilitas Ekuitas Perusahaan, kedua faktor tersebut yaitu Bunga dan Pajak tidaklah dapat diabaikan begitu saja dalam menganalisis perkembangan profitabilitas ekuitas /ROE.

Untuk mengetahui seberapa besar ke empat faktor tersebut mempunyai pengaruh atau berkorelasi kuat terhadap perkembangan Profitabilitas Ekuitas (ROE), digunakan model analisis Regresi Linier Ganda dengan bantuan komputer program Microstat.

Dalam model analisis regresi multipel, yang digunakan sebagai variabel tergantung (variabel bebas) adalah ROE (Y), sedangkan sebagai variabel tidak tergantung (bebas) adalah OROA (X1), Financial Leverage (X2), Bunga (X3), dan Pajak (X4).

Dari Lampiran 32 penelitian ini dapat dipetik hasil perhitungan regresi linier ganda seperti yang diringkas dalam Tabel 5.7. berikut.

Tabel 5.7.
 Hasil Perhitungan Regresi Linier Ganda
 Perusahaan-Perusahaan Industri Tekstil Yang Masuk
 Pasar Modal Indonesia (1989 - 1993)

Variabel (X_i)	Koefi - sien Reg- resi (a_i)	Stan- dar Error	T-test	Proba- bility	r^2 Parsi- al	Keter.
OROA (X_1)	1,0311	0,2050	5,031	0,00006	0,5586	S
F L (X_2)	0,0150	0,0089	1,674	0,10973	0,1228	TS
BUNGA(X_3)	-0,0000053	0,0000014	-3,668	0,00153	0,4022	S
PAJAK(X_4)	0,00000350	0,0000038	0,919	0,36906	0,0405	TS
Konstanta = 0,0147			F-Ratio = 16,847			
R^2 = 0,7711			Probability = 0,00000345			
Multiple R = 0,8781			n = 25			
Variabel Tergantung (Y)= Profitabilitas Ekuitas						

Sumber : Diolah dari Data Lampiran 32.

Keterangan : S = Signifikan
 TS = Tidak signifikan

Selanjutnya hasil perhitungan koefisien regresi linier ganda yang terdapat pada Tabel 5.7. di atas dapatlah disusun persamaan regresinya sebagai berikut :

$$Y = 0,0147 + 1,0311 X_1 + 0,0150 X_2 - 0,0000053 X_3 + 0,00000350 X_4$$

Terlihat dalam persamaan tersebut bahwa ada tiga variabel bebas yang mempunyai nilai koefisien regresi a_1 , a_2 dan a_3 bertanda positif yaitu variabel OROA (X_1), FL (X_2), dan Pajak (X_4). Koefisien yang bertanda positif ini berarti bahwa OROA, FL, dan Pajak sama-sama mempunyai pengaruh searah terhadap ROE, yang artinya apabila ketiga variabel-variabel tersebut sama-sama naik maka akan menyebabkan ROE atau Profitabilitas Ekuitas juga akan

naik, demikian sebaliknya. Sedangkan faktor Bunga adalah sebagai satu-satunya variabel mempunyai koefisien regresi *negatif*, yang artinya bahwa variabel Bunga mempunyai pengaruh berlawanan arah terhadap Profitabilitas Ekuitas / ROE, yang berarti pula kalau Bunga naik maka ROE/Profitabilitas Ekuitas turun, demikian sebaliknya.

Namun perlu difahami bahwa dengan hanya melihat angka koefisien regresi seperti tersebut, belumlah cukup untuk dapat menentukan ketepatan pengukuran variabel bebas dalam mempengaruhi variabel tergantung. Dalam hal inilah perlu adanya pengujian lebih lanjut sehingga dapat diperoleh tingkat signifikan atau tidaknya hasil pengukuran tersebut.

5.2.2.1. Pengujian Hipotesis

Langkah-langkah yang dipergunakan dalam pembuktian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini meliputi :

Tahap Pertama, untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel tidak bebas (sebagai Hipotesis Kedua) dapat dilihat dari hasil besarnya **Koefisien Determinasi (R^2)**. Koefisien Determinasi ini digunakan untuk mengukur keeratan hubungan antara variabel tergantung ROE (Y) dengan variabel bebas (OROA, FL, BUNGA, dan PAJAK), disamping melihat juga hasil **Multiple R**, kemudian dilakukan pengujian Varian dengan Uji-F.

Kedua, untuk pembuktian hipotesis Ketiga yaitu variabel mana yang

dominan terhadap Profitabilitas Ekuitas/ROE, langkah yang ditempuh adalah mencari nilai koefisien Determinasi Parsial (r^2). Selanjutnya untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara individual/parsial terhadap variabel tidak bebasnya, serta melihat tingkat signifikansi masing-masing koefisien determinasi (r^2) masing-masing variabel bebas, diuji dengan t-test.

a. Menghitung Koefisien Determinasi (R^2)

Dengan memeriksa angka dalam Tabel 5.7 dapat diketahui nilai R^2 . Nilai koefisien Determinasi R^2 adalah = 0,7711 atau sebesar 77,11 %. Ini berarti bahwa sebesar 77,11 % variasi atau perubahan Profitabilitas Ekuitas/ROE mampu dijelaskan secara bersama-sama oleh Keempat variabel yang diteliti dalam penelitian ini, yaitu Operating Return on Assets (OROA), Financial Leverage (FL), Bunga, dan Pajak. Sedangkan sisanya sebesar 20,89 % , dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Selanjutnya dari aspek lain dapat pula dikaji bahwa besarnya koefisien Multiple R mencapai sebesar 0,8732 , nilai Multiple R sebesar ini adalah suatu angka yang cukup besar karena mendekati angka 1 (satu). Adapun arti dari hal ini adalah menggambarkan adanya keeratan atau korelasi cukup kuat antara seluruh variabel bebas (OROA, FL, Bunga, dan Pajak) secara bersama-sama terhadap variabel tergantungnya (Profitabilitas Ekuitas/ROE). Dengan demikian dapat dikatakan, penggunaan model Regresi Linier Ganda dalam penelitian ini adalah memang sudah tepat.

b. Uji-F (Secara Serentak)

Untuk menunjukkan apakah variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat maka digunakan uji statistik "F". Dalam uji F ini sekaligus dibuktikan kebenaran Hipotesis Kedua Penelitian yang berbunyi " Diduga bahwa faktor-faktor berupa OROA, Financial Leverage, Bunga Pinjaman, dan Pajak Perseroan mempunyai pengaruh signifikan (bermakna) terhadap Profitabilitas Ekuitas/ROE Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil yang Masuk Pasar Modal Indonesia.

Atau rumusan hipotesis di atas dijabarkan sebagai berikut :

H_0 : Diterima, bila : $a_1 = a_2 = a_3 = a_4 = 0$, yang artinya tidak terdapat pengaruh yang nyata a_i terhadap Profitabilitas Ekuitas/ROE (Y).

H_a : Diterima, bila : minimal satu parameter estimator $\neq 0$ (tidak sama dengan nol), artinya terdapat pengaruh yang nyata a_i terhadap Profitabilitas Ekuitas/ROE (Y).

Pembuktiannya dengan mengamati hasil F-hitung pada alfa = 0,05 ; dengan ketentuan apabila nilai F-hit >/ F-tabel, H_0 ditolak sedangkan H_a diterima.

Dari Tabel 5.7. dapat diketahui bahwa nilai F-Ratio sebesar 16,847 sedangkan angka F-Tabel dengan derajat keyakinan 95 % atau dengan alfa = 5 % , df (4 ; 20) terletak pada angka 2,87 angka yang lebih kecil dari F-Ratio . Disamping itu juga dilihat dari Probability-nya sebesar 0,000001268E < 0,05. Ini menunjukkan

nilai koefisien regresi a_1, a_2, a_3, a_4 tidak sama dengan nol atau dengan kata lain nilai a_i masing-masing variabel lebih besar dari nol, sehingga H_0 ditolak sedangkan H_a diterima yang berarti pula bahwa variabel-variabel bebas seperti Operating Return on Assets (OROA), Financial Leverage (FL), Bunga Pinjaman, dan Pajak Perseoran secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang berarti (signifikan) terhadap Profitabilitas Ekuitas/ROE Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia. Dengan demikian maka Hipotesis Kedua penelitian ini *terbukti benar*.

c. Uji-t (Secara Parsial)

Uji-t ini digunakan untuk membuktikan Hipotesis penelitian yang Ketiga yang berbunyi " Diduga bahwa faktor Operating Return on Assets (OROA) mempunyai pengaruh dominan terhadap perkembangan Profitabilitas Ekuitas pada Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil yang Masuk Pasar Modal Indonesia "

Bentuk rumusan pengujian hipotesisnya adalah :

H_0 : Diterima, apabila a_i atau $(a_1 = a_2 = a_3 = a_4) = 0$, yang artinya tidak terdapat pengaruh yang nyata a_i terhadap Profitabilitas Ekuitas/ROE (Y).

H_a : Diterima, apabila $a_i \neq 0$ (tidak sama dengan nol), artinya terdapat pengaruh yang berarti (signifikan) a_i terhadap Profitabilitas Ekuitas/ROE (Y).

Adapun langkah-langkah yang harus ditempuh dalam pengujian ini adalah mencari nilai koefisien Determinasi Parsial (r^2) dari

masing-masing variabel bebas, dibarengi dengan pengujian derajat keberartian (signifikansi) masing-masing koefisien r^2 dari masing-masing variabel bebas tersebut dengan menggunakan uji-t. Selanjutnya membandingkan antara nilai t-hitung masing-masing variabel bebas dengan nilai t-tabel pada taraf nyata 95 % atau sebesar $\alpha = 5\%$. Apabila nilai masing-masing t-hitung $>/$ t-tabel, berarti H_a diterima sedangkan H_0 ditolak.

Diketahui nilai t-tabel dengan derajat ketepatan 95 % atau $\alpha = 5\%$ ($0,975$; $V = 20$) adalah sebesar 2,09.

Dari Tabel 5.7. terlihat bahwa koefisien Determinasi Parsial (r^2) masing-masing variabel bebas adalah sebagai berikut :

1. r^2 OROA (X_1) = 0,5586
2. r^2 FL (X_2) = 0,1229
3. r^2 BUNGA (X_3) = 0,4022
4. r^2 PAJAK (X_4) = 0,0405

Apabila diperhatikan hasil perhitungan koefisien Determinasi Parsial (r^2) di atas nampaklah bahwa variabel OROA (X_1) mempunyai koefisien yang paling besar mencapai 0,5586 atau hampir mencapai 56 %, kemudian diikuti berturut-turut oleh variabel-variabel BUNGA (X_3) sebesar 0,4022 atau 40,22 % ; FL (X_2) sebesar 0,1229 atau 12,29 % ; dan PAJAK (X_4) hanya sebesar 0,0405 atau 4,05 %.

Selanjutnya untuk melihat kemaknaan atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel bebas tersebut maka digunakan uji-t sebagai berikut dalam Tabel 5.8.

Tabel 5.8.
Rekapitulasi Koefisien Determinasi Parsial (r^2)
Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil Yang Masuk
Pasar Modal Indonesia

No.	Variabel	T-Hit	T-Tab	Proba- bilita	r^2	Keter.
1	OROA (X1)	5,031	2,09	0,00006	0,5586	S
2	FL (X2)	1,674	2,09	0,10973	0,1229	TS
3	BUNGA (X3)	-3,668	-2,09	0,0153	0,4022	S
4	PAJAK (X4)	0,919	2,09	0,36906	0,0405	TS

Sumber : Diolah dari Data Lampiran 32.

Keterangan :

S = Signifikan

TS = Tidak signifikan

Dari Tabel 5.8. di atas dapat dijelaskan :

- c1. Koefisien regresi parsial antara OROA (X_1) terhadap Profitabilitas Ekuitas/ROE (Y), dengan anggapan faktor lainnya tidak berubah.

Secara parsial, besarnya koefisien regresi (a_1) variabel OROA (X_1) terhadap Profitabilitas Ekuitas/ROE (Y) adalah sebesar + 1,0311. Koefisien regresi sebesar angka tersebut dapat diartikan, jika terjadi perubahan pada OROA 1 % (satu persen), maka ROE berubah sebesar 1,0311 %. Tanda positif (+) pada hasil regresi tersebut menunjukkan pengaruh OROA terhadap ROE bersifat searah. Yang artinya apabila satu satuan OROA bertambah satu persen, maka menyebabkan ROE bertambah sebesar 1,0311 %. Demikian sebaliknya, apabila satu satuan OROA turun, maka ROE turun sebesar 1,0311 %. Selanjut-

nya bila dilihat dari aspek hasil regresi parsial untuk variabel OROA besarnya $r^2 = 0,5586$; ini berarti besarnya sumbangan variabel OROA (secara parsial) terhadap Profitabilitas Ekuitas/ROE adalah mencapai hampir 56 %. Masalahnya sekarang sampai seberapa besar keberartian (signifikansi) dari angka-angka tersebut di atas, baik hasil koefisien regresi (a_1) maupun hasil r^2 ?. Hal inilah yang perlu dibuktikan secara statistik.

Secara statistik untuk menguji kenaknaan dari hasil regresi di atas, apakah $a_1 =$ (tidak sama dengan) "nol", cukup dengan membandingkan antara t-hitung masing-masing variabel dengan t-tabel, atau membandingkan nilai probability dengan derajat signifikansinya ($\alpha = 0,05$). Dari Tabel 5.8. diketahui bahwa koefisien regresi ganda menunjukkan hasil t-test untuk variabel OROA adalah sebesar 5,031, sedangkan nilai t-tabel pada taraf nyata $\alpha = 5\%$ ($V=20$) adalah sebesar 2,90 yang lebih kecil dari t-hitung atau kalau dilihat besarnya probabilitasnya sebesar $0,00006 <$ dari 0,05. Hal ini berarti bahwa nilai a_1 berbeda nyata dengan nol, yang berarti pula variasi variabel OROA secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variasi Profitabilitas Ekuitas/ROE (Y) Perusahaan Industri Tekstil Yang Masuk Pasar Modal Indonesia.

c2. Regresi Parsial antara Financial Leverage/FL (X_2) terhadap Profitabilitas Ekuitas/ROE (Y), dianggap faktor lain konstan.

Terhadap Variabel Financial Leverage/FL (X_2), besarnya koefisien regresi $a_2 = + 0,0150$. Angka sebesar 0,0150 bertanda positif ini berarti bahwa bilamana satu satuan FL (X_2) bertambah besarnya, ROE juga bertambah sebesar 0,0150. Sedangkan hasil regresi parsial untuk variabel ini adalah = 0,1229 atau hanya mencapai 12,3%. Kemudian apabila diuji kemaknaannya maka diperoleh hasil t-hitung sebesar 1,674 < dari t-tabel sebesar 2.09 atau dari besarnya probabilitas 0,10973 > 0,05. Ini berarti nilai a_2 tidak berbeda nyata dengan nol, yang berarti pula variasi variabel Financial Leverage secara parsial mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap variasi Profitabilitas Ekuitas/ROE (Y).

c3. Regresi Parsial antara Bunga Pinjaman (X_3) terhadap Profitabilitas Ekuitas/ROE (Y), dengan anggapan faktor lainnya tidak berubah.

Hasil koefisien regresi (a_3) untuk variabel Bunga (X_3) adalah sebesar - 0,00000535. Angka tersebut merupakan besarnya perubahan ROE apabila terjadi perubahan bunga sebesar satu satuan. Tanda minus (-) pada hasil koefisien regresi menunjukkan bahwa pengaruh dari variabel Bunga terhadap variabel ROE adalah berlawanan, yang artinya setiap kenaikan

Rp. 1,- bunga pinjaman akan menyebabkan ROE turun sebanyak 0,00000535 % .

Terhadap variabel Bunga (X_3) , hasil t-hitung yang dimiliki sebesar $-3,668 > t$ -hitung $- 2,08$, juga dilihat dari Probabilitas sebesar $0,00153 < 0,05$ yang berarti faktor Bunga mempunyai pengaruh parsial yang bermakna (signifikan) terhadap Profitabilitas Ekuitas/ROE (Y).

c4. Regresi Parsial antara Pajak (X_4) dengan Profitabilitas Ekuitas/ROE (Y) , dengan anggapan faktor lain tidak berubah.

Nilai koefisien regresi (a_4) untuk variabel Pajak (X_4) adalah sebesar $+ 0,00000350$, sedangkan besarnya sumbangan pengaruh variabel ini terhadap ROE sebesar $r^2 = 0,0405$ atau kurang dari 5 % . Dengan sumbangan pengaruh sebesar itu, dapat dikatakan bahwa variabel Pajak mempunyai pengaruh relatif kecil dan bahkan yang paling kecil dibandingkan tiga variabel sebelumnya. Sedangkan koefisien regresi sebesar $+ 0,00000350$ berarti ROE akan bertambah sebesar $0,00000350$ % apabila terdapat kenaikan Pajak sebesar satu rupiah.

Selanjutnya kalau dilihat hasil t-hitung dari variabel Pajak adalah sebesar $0,918$ lebih kecil dari pada t-tabel pada taraf nyata $\alpha = 0,05$ sebesar $2,08$ atau $P > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variasi variabel Pajak secara parsial mempunyai pengaruh tidak berarti/signifikan terhadap perke-

bangan Profitabilitas Ekuitas/ROE (Y) Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil yang Masuk Pasar Modal Indonesia.

Dari hasil uji tersebut di atas, nampaknya ada dua variabel bebas yang memiliki pengaruh bermakna terhadap Perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil yang Masuk Pasar Modal Indonesia yaitu variabel OROA dan BUNGA. Sedangkan dua variabel lainnya yaitu *FINANCIAL LEVERAGE* dan *PAJAK* mempunyai pengaruh yang tidak bermakna (tidak signifikan) terhadap Perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil yang Masuk Pasar Modal Indonesia.

Oleh karenanya dari angka koefisien determinasi parsial (r^2) yang dimiliki masing-masing variabel tersebut, dapatlah dinyatakan bahwa variabel Operating Return on Assets (OROA) mempunyai nilai koefisien determinasi parsial yang tertinggi mencapai 0,5586 atau hampir 56 % dibandingkan dengan angka koefisien determinasi parsial variabel-variabel lainnya. Ini berarti variabel OROA mempunyai pengaruh dominan terhadap perkembangan profitabilitas ekuitas/ROE perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia.

Hal ini, kalau dilihat dari hasil uji-t, terbukti bahwa pengaruh OROA terhadap perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE adalah sangat signifikan. Dengan demikian dapatlah disimpulkan bahwa Hipotesis Ketiga penelitian ini *terbukti benar*.

5.2.3. Evaluasi Ekonometri

Berdasarkan angka-angka serta hasil pengujian hipotesis secara statistik, sebenarnya persamaan regresi tersebut sudah dapat digunakan untuk melakukan estimasi. Namun secara ekonometri, dari hasil estimator-estimator yang diperoleh dengan metoda kuadrat terkecil atau Ordinary Least Square (OLS) apakah sudah memenuhi syarat Best Linier Unbiase Estimator (BLUE), dalam hal inilah masih perlu dilakukan evaluasi ekonometri untuk mengetahui kemungkinan tidak terpenuhinya asumsi klasik antara lain multikolinierity, otokorelasi, dan heteroskedastisity.

a. Uji Kolinieritas Ganda (Multikolinierity)

Kolinieritas ganda terjadi apabila terdapat hubungan yang sempurna atau hampir sempurna antara variabel bebas. Gejala terjadinya hubungan linieritas ganda dapat diketahui dengan menguji koefisien korelasi Pearson variabel-variabel bebas melalui matrik Korelasi, kemudian membandingkan nilai koefisien korelasi antara variabel bebas dengan nilai *critical value*. Apabila koefisien korelasi antara variabel bebas lebih besar dari nilai *critical value*, maka terdapat gejala multikolinieritas. Untuk membuktikan ada tidaknya gejala Kolinieritas ganda (Multikolinieritas) dapat dilihat pada Tabel 5.9 berikut.

Tabel 5.8
Matrik Korelasi Antar Variabel Bebas
OROA (X_1), FL (X_2), BUNGA (X_3), dan PAJAK (X_4)

VARIABEL	OROA (X_1)	FL (X_2)	BUNGA (X_3)	PAJAK (X_4)
OROA (X_1)	1.00000			
FL (X_2)	-0.32040	1.00000		
BUNGA (X_3)	-0.44678	0.25056	1.00000	
PAJAK (X_4)	0.00444	0.03840	0.28024	1.00000

CRITICAL VALUE (1-TAIL, 0,05) = + Or - 0,33705
 CRITICAL VALUE (2-Tail, 0,05) = + Cr - 0,39521

N = 25

Sumber : Data Lampiran 33.

Dengan melihat matrik korelasi pada Tabel 5.8, ternyata terdapat satu gejala multikolinieritas yaitu antara variabel OROA (X_1) dengan BUNGA (X_3). Hal ini ditunjukkan oleh angka koefisien korelasi dua variabel bebas sebesar - 0,44678 lebih besar dari nilai critical value (dua arah) sebesar 0,39521. Hal itu berarti antara OROA (X_1) dengan BUNGA (X_3) terdapat adanya korelasi negatif (berlawanan arah), yang artinya apabila Bunga naik maka OROA menjadi turun, demikian sebaliknya.

Dalam hal ini perlu dijelaskan, meskipun secara ekonometrik, terdapat gejala multicolinieritas dalam model yang dipergunakan, dan hal ini berarti terdapat adanya kesalahan standar, dan berarti juga hasil koefisien regresinya tidak dapat dilaksanakan dengan ketepatan tinggi. Namun kalau diperhatikan besarnya koefisien korelasi multikolinieritas sebesar - 0,44678 adalah suatu angka yang kurang dari angka 50 % , ataupun sangat jauh dengan angka 1, maka nampaknya gejala



multikolinieritas yang terjadi antara variabel OROA dengan variabel Bunga tergolong ke dalam gejala multikolinieritas yang lemah atau kurang sempurna.

Oleh karena sedemikian kecilnya angka multikolinieritas tersebut maka dianggap gejala ini tidak terjadi. Dengan demikian dapat dikatakan kesalahan standar yang terdapat dalam model tidaklah begitu tinggi dan hasil estimator regresinya masih mempunyai derajat ketepatan tinggi.

Di lain pihak, secara teoritis Finansial dapat dijelaskan, mengapa multikolinieritas itu bisa terjadi ?

Secara Teori Manajemen Finansial multikolinieritas antara variabel OROA (Operating Return on Assets) dengan BUNGA kemungkinannya memang bisa saja terjadi. Hal ini disebabkan bahwa, dalam penelitian ini Bunga yang dimaksudkan adalah bunga dalam artian rupiah yang dibayar efektif oleh perusahaan-perusahaan industri tekstil yang Masuk Pasar Modal Indonesia, bukan bunga dalam arti prosentase. Meskipun bunga (dalam rupiah) yang dimaksudkan di sini diperoleh juga dari hasil perkalian antara presentase beban bunga terhadap jumlah hutang.

Jadi besarnya Bunga ini sangat tergantung dari jumlah hutang (debt) yang dimiliki perusahaan. Apabila jumlah hutang bertambah pada tingkat bunga tertentu, maka besarnya bunga yang dibayar juga bertambah.

Di samping itu diketahui pula bahwa Debt itu merupakan bagian

dari Total Assets / TA atau $TA = Debt + Equity$, yang mana Total Assets adalah sebagai penyebut dalam formula OROA ($OROA = EBIT / TOTAL ASSETS$). Dengan demikian apabila Debt bertambah maka Total Assets/TA bertambah dan besarnya bunga yang dibayar akan bertambah. Apabila total assets (sebagai penyebut dalam formula OROA) bertambah, maka secara matematis dapat memperkecil hasil ratio OROA. Dari argumentasi tersebut berarti antara variabel OROA (X_1) dengan BUNGA (X_3) memang dua variabel bebas yang dapat saling berpengaruh.

b. Uji Otokorelasi

Dalam uji otokorelasi ini penulis akan menggunakan metoda Durbin-Watson (Uji D-W). Mendeteksi adanya gejala otokorelasi menurut metoda ini adalah dengan membandingkan nilai Durbin-Watson hitung dengan nilai Durbin-Watson tabel. Kriterianya adalah sebagai berikut (Sudrajat 1988 : 232) :

1). H_0 : tidak ada korelasi positif

$d < d_L$: tolak H_0 , berarti terjadi korelasi positif

$d > d_U$: Terima H_0 , tidak ada otokorelasi positif

$d < d < d_U$: tidak dapat disimpulkan.

2). H_0 : tidak ada korelasi (serial) negatif

$d > 4 - d_L$: tolak H_0 , berarti ada otokorelasi negatif

$d < 4 - d_U$: terima H_0 , tidak ada korelasi negatif

$4 - d_U < d < 4 - d_L$: tidak dapat disimpulkan

3). H_0 : tidak ada korelasi positif atau negatif

$d < d_L$ atau $d > 4 - d_L$: tolak H_0 , berarti ada korelasi negatif dan positif

$d_U < d < 4 - d_U$: terima H_0 , tidak ada otokorelasi

$d_L < d < d_U$ atau $4 - d_U < d < 4 - d_L$: tidak dapat disimpulkan.

Dari hasil perhitungan pada Lampiran 32 dapat diketahui nilai Durbin-Watson hitung sebesar 1,9427, sedangkan pada tingkat kemaknaan sebesar 5 % nilai D_L tabel adalah 1,04 dan nilai D_U sebesar 1,77 (0,05 ; 4 ; 25).

Dengan demikian berarti d -hitung sebesar $1,9427 < 4 - d_L$ yaitu 2,86 ($4 - 1,04$) juga d -hitung $1,9427 < 4 - d_U$ (2,23), sehingga H_0 diterima yang berarti dalam model regresi tersebut tidak terdapat otokorelasi baik positif maupun negatif.

c. Uji Heteroskedastisitas

Untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas digunakan uji korelasi Spearman dengan ketentuan apabila r_{ex} masing-masing variabel bebas tinggi (mendekati + atau - 1) maka ini menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas dalam model.

Adapun langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut :

a. Mencari nilai-nilai variabel gangguan penaksir e_i yaitu :

$$e_i = \bar{Y}_i - Y_i$$

b. Jenjangkan nilai-nilai e_i dan x_i sesuai dengan urutan yang

meningkat atau menurun dan hitung koefisien rank Spearman.

- c. Menghitung koefisien korelasi penaksir r_{ex} (Gujarati, 1993 : 188) :

$$r_{ex} = 1 - 6 \left[\frac{d_i^2}{n(n_2-1)} \right]$$

Keterangan : d_i = perbedaan antar nilai e_i dan x_i

n = besarnya sampel

Dengan menggunakan bantuan proses program komputer pada lampiran 34, diperoleh nilai r_{exi} seperti yang tercantum pada Tabel 5.10 berikut.

Tabel 5.10
Koefisien Hasil Uji Korelasi Spearman

Variabel	r_{exi}	C-V (2-tail)	Keterangan
OROA (X_1)	-0,12846	-0,39521	$r_{exi} < C-V$
FL (X_2)	-0,01846	-0,39521	$r_{exi} < C-V$
BUNGA (X_3)	0,10077	0,39521	$r_{exi} < C-V$
PAJAK (X_4)	-0,11000	-0,39521	$r_{exi} < C-V$

Sumber : Data Lampiran 34.

Keterangan : C-V = Critical-Value

Dari angka hasil perhitungan r_{exi} yang terdapat dalam Tabel 5.10. di atas ternyata masing-masing variabel bebas tidak ada mempunyai korelasi yang bermakna, karena nilai $r_{exi} < \text{Critical-Value (2-tail)}$, juga nilai r_{exi} sangat jauh dengan angka +/- 1. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model

regresi tersebut tidak mengandung gejala hetroskedastisitas.

5.2.4. Interpretasi Hasil Penelitian

Telah dijelaskan sebelumnya bahwa membandingkan Return On Equity (ROE) yang dicapai perusahaan-perusahaan sampel dengan ROE yang berhasil direalisasikan oleh perusahaan-perusahaan lainnya yang sejenis atau dengan ROE standar industri adalah cukup bermanfaat. Sebab dengan demikian akan diperoleh gambaran apakah perusahaan yang dikelola mempunyai "kemampuan" memperoleh tingkat keuntungan yang cukup tinggi ataukah belum. Dengan kata lain dapatlah diketahui apakah terjadi penyimpangan berupa ROE perusahaan lebih rendah atau lebih tinggi dari pada ROE perusahaan-perusahaan industri yang sejenis sebagai rasio standarnya.

Dari hasil pembahasan sebelumnya telah diketahui bahwa perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE perusahaan-perusahaan industri tekstil (sebagai sampel) rata-rata setiap tahun selama periode 1988 - 1993 cenderung menurun dan secara bermakna berada dibawah rasio ROE rata-rata industri perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal. Hal ini secara statistik telah dibuktikan bahwa hasil t-hitung, baik rata-rata setiap tahunnya maupun rata-rata ROE secara keseluruhan memiliki angka $>$ t-tabel ataupun nilai probabilitasnya $p < 0,05$, kecuali t-hitung tahun 1990 $<$ t-tabel.

Pada mulanya penulis menduga bahwa perkembangan profitabilitas Ekuitas rata-rata sampel berada di atas dari pada perkembangan

profitabilitas populasi, sebab terdapat beberapa indikasi, umpamanya melihat kondisi yang dihadapi selama 5 (lima) tahun terakhir oleh perusahaan-perusahaan industri tekstil, secara Ekonomi Makro ekspor komoditi tekstil dan produk tekstil mengalami kenaikan yang cukup pesat sehingga dianggap mempunyai prospek yang cukup cerah. Pertimbangan lainnya perusahaan-perusahaan yang telah menasyarakatkan sahamnya pada Pasar Modal Indonesia (go-public) akan dapat beroperasi dengan sistem manajemen yang lebih baik, sehingga dicapai tingkat efisiensi tinggi. Berdasarkan pertimbangan-pertimbangan inilah sehingga penulis menduga seperti dinyatakan dalam Hipotesis Pertama. Namun kenyataan menunjukkan sebaliknya, yaitu bahwa tingkat efisiensi perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia yang diukur dengan tingkat ROE, masih berada di bawah profitabilitas Ekuitas rata-rata industri populasinya. Dengan demikian dugaan itu tidak benar. Langkah selanjutnya yang diperlukan adalah mengadakan penelusuran mengenai unsur-unsur apakah yang dapat menjelaskan mengenai sebab-sebab rendahnya ROE yang dihasilkan perusahaan, sehingga alternatif pemecahan akan lebih mudah dicapai.

Sebelumnya telah dibahas bahwa secara teoritis faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE adalah meliputi Operating Return on Assets (OROA), Financial Leverage (FL), Bunga Pinjaman, dan Pajak Perseroan. Kemudian setelah dicoba dilakukan pengujian secara Statistik dengan menggunakan model Regresi Linier Ganda beserta uji Ekonometrika, maka

faktor-faktor yang tersebut di atas memang relevan untuk dipertimbangkan dalam menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE.

Dari hasil uji statistik yang terdapat pada Tabel 5.7, dapat diketahui bahwa secara bersama-sama faktor-faktor Operating Return on Assets (OROA), Financial Leverage (FL), Bunga, dan Pajak memang mempunyai pengaruh yang sangat bermakna (signifikan) terhadap perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia, sebab F -hitung sebesar $16,847 > F$ -tabel $2,87 (0,05 ; 4 ; 20)$, dan $p < 0,05$.

Selanjutnya bilamana dilihat dari besarnya koefisien Determinasi (R^2) = $0,7711$ maka dapatlah dinyatakan sebesar $77,11 \%$ perubahan variabel Profitabilitas Ekuitas/ROE ditentukan oleh Keempat variabel bebas yang diteliti (OROA, FL, BUNGA, dan PAJAK). Sedangkan sebesar $22,89 \%$ (sisanya) ditentukan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Apabila ditinjau dari pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel tergantung secara individu (parsial) yang ditunjukkan oleh koefisien korelasi parsial (r^2), maka untuk variabel OROA (X_1) mempunyai $r^2 = 0,5586$. Dan setelah diuji signifikansinya ternyata variabel ini mempunyai pengaruh yang sangat bermakna, karena ditandai oleh t -hitung $5,031 > t$ -tabel $2,08$ pada taraf signifikansi 5% ($0,05 ; 20$) atau $p < 0,05$. Kemudian untuk variabel FL (X_2) mempunyai hasil $r^2 = 0,1229$;

dengan t -hitung $1,674 < t$ -tabel $2,09$ atau $p > 0,05$ yang berarti variabel FL mempunyai pengaruh tidak berarti atau kurang signifikan terhadap perkembangan Profitabilitas Ekuitas pada perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia.

Bunga (X_3) sebagai variabel bebas mempunyai koefisien regresi (a_3) = $- 0,0000053$ dan koefisien regresi parsial r^2 sebesar $0,4022$. Hasil uji signifikansinya menyatakan t -hitung sebesar $-3,668 > t$ -tabel $- 2,09$ dan ($p < 0,05$), hal ini dapat dikatakan bahwa variabel bebas Bunga mempunyai sumbangan secara berarti sebesar $40,22\%$ terhadap perubahan Profitabilitas Ekuitas/ROE.

Sedangkan variabel bebas yang Keempat adalah Pajak (X_4) mempunyai hasil $r^2 = 0,04$ dan koefisien regresi $a_4 = + 0,00000350$; hasil uji signifikansinya menunjukkan t -hitung $0,919 < t$ -tabel $2,09$ dan $p > 0,05$. Ini berarti bahwa Pajak sebagai variabel bebas yang berasal dari eksternal perusahaan mempunyai pengaruh yang relatif kecil dan tidak bermakna terhadap perubahan/perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE.

Dari Keempat variabel bebas yang diteliti tersebut, memang ada dua variabel bebas yang mempunyai pengaruh secara parsial sangat signifikan terhadap perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE yaitu variabel OROA (X_1) dan variabel BUNGA (X_3), sedangkan dua variabel bebas lainnya yaitu FL (X_2) dan PAJAK (X_4) secara parsial pengaruhnya terhadap perkembangan Profitabilitas Ekuitas tidak signifikan. Namun demikian dari Keempat variabel

bebas tersebut, variabel OROA (X_1) merupakan variabel bebas yang mempunyai pengaruh *dominan* terhadap perkembangan Profitabilitas Ekuitas perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia.

Sedangkan faktor yang berpengaruh dominan yang kedua terhadap perkembangan Profitabilitas Ekuitas adalah faktor BUNGA. Namun karena BUNGA merupakan faktor yang berasal dari eksternal perusahaan dan merupakan kebijakan yang ditetapkan oleh Pemerintah dan sulit dimanipulasi oleh Perusahaan, maka pembahasan selanjutnya tidak memperhatikan variabel Bunga, tetapi memfokuskan pembahasan pada variabel OROA (X_1).

Dengan demikian dapat dikatakan Operating Return on Assets atau OROA sangat jelas merupakan variabel penyebab utama mengapa perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE berada dibawah rasio ROE standar industri.

Namun sebelum membahas lebih lanjut tentang mengapa variabel OROA mempunyai pengaruh dominan terhadap perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE, terlebih dahulu perlu kiranya dibahas mengenai mengapa beberapa variabel mempunyai pengaruh tidak bermakna seperti variabel Financial Leverage (FL) dan variabel Pajak. Dua variabel ini mempunyai pengaruh tetapi tidak signifikan terhadap perkembangan Profitabilitas Ekuitas perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia.

Pengaruh variabel FL (X_2) terhadap perkembangan profitabilitas ekuitas/ROE yang kurang signifikan dapat diartikan bahwa

meskipun terjadi perubahan terhadap rasio FL yang dimiliki perusahaan industri yang masuk Pasar Modal Indonesia, namun perubahan tersebut tidak mempunyai dampak yang berarti terhadap profitabilitas ekuitas. Kalaupun terjadi perubahan namun perubahan tersebut amatlah kecil dan tidak berarti.

Jadi dalam hal ini perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia dapat saja menepuh kebijaksanaan pembelanjaan dengan penggunaan modal asing lebih besar dari modal sendiri, atau sebaliknya penggunaan modal sendiri lebih besar dari modal asing. Sebab hal ini mempunyai efek relatif kecil/tidak bermakna terhadap naik turunnya tingkat profitabilitas ekuitas/ROE.

Sedangkan untuk variabel Pajak sebagai variabel yang mempunyai pengaruh kurang bermakna (tidak signifikan) terhadap perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE. Juga berarti walaupun besarnya pajak mengalami perubahan turun naik, tetapi pengaruhnya terhadap Profitabilitas Ekuitas/ROE kurang bermakna. Hal ini sejalan dengan keberadaan faktor Pajak sebagai faktor yang berasal dari "luar" perusahaan yang sulit dimanipulasi oleh perusahaan. Sehingga berapapun pajak yang dikenakan kepada perusahaan maka pengaruhnya kecil terhadap profitabilitas ekuitas.

Selanjutnya faktor Bunga mempunyai pengaruh negatif yang bermakna terhadap perkembangan profitabilitas ekuitas. Hal ini perlu kiranya diperjelas mengapa faktor bunga berpengaruh negatif terhadap perkembangan profitabilitas ekuitas/ROE pada perusahaan-

perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia ?

Pengaruh negatif faktor bunga terhadap perkembangan profitabilitas ekuitas dapat diartikan apabila tingkat bunga pinjaman turun-naka profitabilitas ekuitas justru naik, demikian sebaliknya. Terjadinya hal ini dikarenakan pada dasarnya bahwa rasio ROE merang dapat digunakan untuk mengukur pengaruh penggunaan modal asing ataupun penggunaan modal sendiri terhadap ROE. Apabila dengan tambahan modal asing/ modal sendiri menyebabkan rate of return yang diperoleh dari tambahan modal asing atau modal sendiri lebih tinggi dari tingkat bunga yang dibayar, atau dengan kata lain apabila dengan tambahan modal asing dimana tingkat bunga yang dibayar lebih kecil dari pada rate of return-nya maka profitabilitas akan naik.

Berdasarkan uraian di atas, nampaklah bahwa faktor bunga justru mempunyai pengaruh sangat bermakna terhadap perkembangan profitabilitas ekuitas pada perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia dari pada faktor Financial Leverage.

Penbahasan selanjutnya kembali kepada variabel dominan yang mempengaruhi perkembangan Profitabilitas Ekuitas/ROE.

Sebagaimana diketahui Operating Return on Assets/OROA merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan mencapai tingkat keuntungan bersih operasi (Laba Operasi) dengan seluruh aktivasnya (Total Assets). Dengan kata lain rasio OROA ini sering digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam penggunaan seluruh modalnya . Apabila OROA rendah , maka tingkat efisiensi

perusahaan juga rendah, demikian juga sebaliknya.

Tinggi rendahnya tingkat OROA, secara teoritis telah dijelaskan ditentukan oleh 2 (dua) faktor yaitu *Profit Margin (PM)* dan *Assets Turnover (ATO)*. Profit Margin mengukur tingkat efisiensi perusahaan dari sudut kemampuan sales untuk mencapai laba operasi dengan formula $PM = \text{Laba Operasi Bersih (NOI)} / \text{Net Sales}$, sedangkan Assets Turnover mengukur tingkat efisiensi perusahaan ditinjau dari aspek kemampuan perputaran aktiva perusahaan dengan rumus $ATO = \text{Net Sales} / \text{Total Assets}$. Hasil akhir dari pencampuran Kedua efisiensi Profit Margin dan Assets Turnover menentukan tinggi rendahnya OROA. Semakin rendah tingkat Profit Margin atau Assets Turnover masing-masing atau kedua-duanya akan mengakibatkan rendahnya OROA.

Adapun perkembangan Profit Margin (PM) dan Asset Turnover (ATO) perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia ditunjukkan pada Lampiran 28. Secara umum Lampiran tersebut menjelaskan, PM yang dicapai oleh perusahaan-perusahaan sampel rata-rata pertahun selama 5 tahun, mula-mula sebesar 14,51 % tahun 1989, tahun 1990 naik menjadi 14,65 %, kemudian tahun 1991 naik lagi menjadi 15,92 %. Tetapi PM tahun 1992 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi sebesar 13,12 % dan bahkan pada tahun 1989 penurunannya mencapai 6,18 % . Kalau saja dilihat rata-rata secara keseluruhan dari kelima perusahaan sampel tersebut maka rata-ratanya hanya mencapai 12,88 %. Ini berarti bahwa setiap Rp. 1,- penjualan yang

diperoleh perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia hanya mampu mencapai laba operasi sebesar Rp. 0,1288.

Di lain pihak, ditinjau dari perkembangan Asset Turnover (ATO) perusahaan-perusahaan sampel rata-rata pertahun yang dapat dicapai sebesar 0,6211 kali pada tahun 1988, kemudian menjadi 0,5255 kali tahun 1990, turun lagi mencapai 0,4385 kali tahun 1991. Namun pada tahun 1992 menaik mencapai 0,5009 kali, dan pada tahun 1993 turun lagi menjadi 0,4910 kali. Dari perkembangan rata-rata selama 5 tahun, ATO perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia relatif kecil, sebab perputaran aktiva rata-rata selama 5 tahun berkisar antara 0,43 kali - 0,62 kali adalah suatu tingkat perputaran yang kurang dari satu kali perputaran dalam satu tahun. Hal ini berarti juga kemampuan perputaran Assets pada perusahaan-perusahaan tersebut rendah.

Kembali kepada hasil penelitian yang menunjukkan bahwa perkembangan Profitabilitas Ekuitas perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal berada dibawah rata-rata rasio ROE industri, penyebab utama yang dominan dan cukup berarti adalah variabel OROA dengan koefisien determinasi parsial sebesar 55,86 % . Ini berarti bahwa perkembangan Profitabilitas yang rendah itu disebabkan karena perkembangan OROA yang rendah. Oleh karena tingkat OROA ditentukan oleh dua faktor tadi yaitu Profit Margin dan Assets Turnover, masalahnya sekarang yang mana

dari Kedua faktor tersebut mempunyai pengaruh paling dominan ? Inilah yang perlu ditelusuri dalam penelitian ini sehingga diperoleh suatu jawaban yang cukup optimal.

Dengan mendayagunakan data yang tersedia, penulis mencoba menelusuri kedua faktor tersebut dan mencoba menuangkannya ke dalam suatu model regresi linier ganda dua variabel bebas yaitu ATO dan PM dan sekaligus untuk mengetahui faktor mana diantara kedua unsur OROA tadi mempunyai pengaruh dominan. Adapun model yang dipergunakan tersebut yaitu $X_1 = a_0 + a_1 X_{11} + a_2 X_{12}$ (yang mana X_{11} adalah ATO dan X_{12} adalah PM sedangkan X_1 adalah OROA). Hasil uji statistik pada Lampiran 37 menunjukkan bahwa hasil $R^2 = 0,8022$ sedangkan Multiple R-nya = 0,8498, kemudian F-ratio = 101,472 $p < 0,05$ yang berarti model regresi yang digunakan dalam hal ini adalah memang sudah tepat dan cukup berarti. Selanjutnya regresi parsial r^2 masing-masing variabel untuk ATO = 0,8657 sedangkan PM = 0,7907. Setelah diuji kemaknaanya dengan derajat percaya 95 % maka nilai t-hitung masing-masing ATO sebesar 11,911 dan PM sebesar 9,117 ini lebih besar dari t-tabel 2,07 (0,05 ; 22). Dengan demikian dapatlah dinyatakan bahwa secara bermakna Assets Turnover/ATO merupakan faktor penyebab dominan yang mempengaruhi rendahnya OROA, karena hasil r^2 ATO (0,8657) lebih besar dari pada r^2 Profit Margin (0,7907) , demikian pula probabilitas variabel ATO $p < 0,05$.

Secara faktual hal ini dapatlah dibuktikan, bahwa memang benar ATO perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal

Indonesia tergolong relatif rendah. Hal ini dapat diperiksa pada Lampiran 28 yang memuat tentang perkembangan ATO dan PM perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia. Dari perkembangan ATO perusahaan tersebut dapat dinyatakan bahwa rata-rata tingkat ATO selama periode penelitian (1989 - 1993) yaitu berkisar antara 0,4384 - 0,6211 atau kurang dari 1 (satu) kali perputaran dalam setahun. Meskipun perkembangan PM perusahaan cukup memadai yaitu antara 0,1312 (13,12 %) - 0,1592 (15,92 %), namun apabila perkembangan ATO relatif kecil maka hal ini akan menyebabkan rendahnya OROA.

Selanjutnya, apabila Assets Turnover (ATO) merupakan unsur utama penyebab rendahnya OROA, maka penelusuran lebih lanjut adalah mengetahui apakah unsur Sales-nya yang rendah ataukah Total Aktiva atau kedua-duanya. Sebab sebagaimana diketahui rasio ATO dibentuk dari dua unsur yaitu Net sales di satu pihak dan Total Assets di pihak lain. Kalau ternyata Rasio ATO rendah maka secara matematis memang dapat dipastikan bahwa unsur Net Sales perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia masih rendah jika dibandingkan dengan besarnya Total Assets.

Kengenai perkembangan volume penjualan (sales) perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal (sampel) dapat diikuti Lampiran 39.

5.2.5. Studi Teoritis

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan terhadap keseluruhan Hipotesis yang diajukan, maka secara teoritis dapat dirumuskan manfaat penelitian ini bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam Manajemen Keuangan sebagai berikut :

1. Menurut teori Manajemen Keuangan baik dari Helfert maupun Bambang Riyanto tentang faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas ekuitas/ROE yang terdiri dari faktor Operating Return on Assets/Rentabilitas Usaha, Financial Leverage, Bunga, dan Pajak dapat diterima sepenuhnya. Meskipun terjadi gejala multikolinieritas antara variabel OROA dengan Bunga, namun gejala tersebut tampaknya lemah sehingga variabel-variabel tersebut di atas masih relevan bila digunakan sebagai estimasi terhadap variasi profitabilitas ekuitas/ROE.
2. Penjelasan secara teoritis oleh Helfert dan Bambang Riyanto mengenai keterkaitan antara OROA, FL, Bunga, dan ROE tidak selamanya benar. Kedua sumber teori Manajemen Keuangan mengenai keterkaitan keempat variabel tersebut seperti diuraikan dalam bagian Tinjauan Pustaka penelitian ini menyatakan bahwa apabila $OROA/r > i$ (bunga), menambah FL akan dapat menguntungkan/meningkatkan ROE. Demikian sebaliknya bila $r < i$, menambah rasio FL akan dapat menurunkan tingkat ROE. Namun ada kalanya tidak sesuai dengan kenyataan seperti pada hasil penelitian ini yang ditunjukkan dalam Tabel berikut.

Tabel 5.11
 Hubungan Antara Rata-rata : OROA, FL, Bunga, dan ROE
 Perusahaan-perusahaan industri tekstil
 Yang Masuk Pasar Modal Indonesia selama 1988-1993

Tahun	OROA/ r (%)	FL (%)	BUNGA/ i (%)	ROE (%)	Keterangan
1989	9,10	48,32	9,35	8,27	-
1990	7,09	85,32	5,49	8,95	*)
1991	6,12	134,90	5,45	8,22	**)
1992	5,79	138,30	4,48	7,27	**)
1993	3,70	154,90	5,14	0,80	*)

Sumber : Data Pada Tabel 5.1, 5.2 , 5.3, dan 5.5 (diolah)

Keterangan : *) Sesuai dengan teori yang ada

**) Tidak sesuai dengan teori yang ada

Dari Tabel 5.11 dapat dijelaskan bahwa mula-mula pada tahun 1990 keterkaitan antara keempat faktor OROA, FL, BUNGA, dan ROE dapat mendukung teori yang ada yaitu dalam keadaan $r = 7,09 \% > i = 5,49 \%$ pada saat itu FL bertambah dari 48,32 % (1989) menjadi 85,32 % (1990), oleh karenanya ROE naik dari 8,27 % (1989) menjadi 8,95 % (1990).

Demikian juga untuk kondisi pada tahun 1993 meskipun keadaannya berlawanan dengan keadaan tahun 1990 namun masih memenuhi dasar teori yang ada . Keadaannya adalah dimana $r < i$, rasio FL perusahaan bertambah dari 138,30 % (1992) menjadi 154,9 % (1993). Akibatnya ROE perusahaan menurun dari 7,27 % (1992) menjadi 0,80 % tahun 1993.

Selanjutnya, untuk keadaan tahun 1991 dan tahun 1992 tidak memenuhi dasar teori yang ada, yang mestinya ROE pada tahun 1991 naik dengan menaiknya FL , karena kondisi yang dicapai adalah $r > i$, namun keadaannya lain, justru ROE turun dari 8,95 % (1990)

menjadi 8,22 % (1991). Demikian pula tahun 1992, mestinya ROE naik akibat perbandingan $r > i$ dan FL bertambah.

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN-SARAN

6.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan seperti yang telah diuraikan pada bagian terdahulu, dapatlah ditarik beberapa kesimpulan pokok penelitian ini sebagai berikut.

1. Dari hasil analisis perkembangan profitabilitas ekuitas perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia selama kurun waktu 5 tahun 1989 - 1993, ternyata perkembangan profitabilitas ekuitas/ROE perusahaan industri tekstil yang Masuk Pasar Modal Indonesia (sebagai sampel) secara signifikan berada dibawah perkembangan profitabilitas ekuitas/ROE rata-rata industri perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia. Hal ini dibuktikan oleh hasil t-test rata-rata sebesar $-2,2006 > t\text{-tabel} = - 2,06$. Dengan demikian Hipotesis Pertama penelitian ini yang menyatakan diduga perkembangan profitabilitas ekuitas perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia (sebagai sampel) berada di atas profitabilitas ekuitas rata-rata industri perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia , tidak terbukti benar.
2. Dari hasil analisis faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan profitabilitas ekuitas/ROE dengan menggunakan model

Regresi Linier Ganda, ternyata variabel Operating Return on Assets/OROA (X_1), Financial Leverage (X_2), Bunga Pinjaman (X_3), Pajak Perseroan (X_4) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang bermakna/signifikan terhadap perkembangan profitabilitas ekuitas/ROE perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia. Hal ini dibuktikan oleh besarnya nilai $R^2 = 0,7711$ yang cukup tinggi serta nilai R-Ganda = 0,8781 (mendekati angka + 1). Disamping itu telah teruji kemaknaannya dengan tingkat kepercayaan benar 95 % (alfa = 5 %) yang ditunjukkan oleh nilai F-Ratio = 16,847 > F-Tabel = 2,87 serta nilai probabilitas $p < 0,05$. Oleh karenanya Hipotesis kedua yang dinyatakan : faktor-faktor OROA, Financial Leverage, Bunga Pinjaman, dan Pajak Perseroan mempunyai pengaruh signifikan terhadap perkembangan profitabilitas ekuitas/ROE perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal, terbukti benar.

3. Diantara faktor - faktor OROA, Financial Leverage , Bunga Pinjaman, dan Pajak Perseroan berpengaruh terhadap perkembangan profitabilitas ekuitas/ROE, maka variabel OROA mempunyai pengaruh dominan terhadap perkembangan profitabilitas ekuitas/ROE perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal. Hal ini telah ditunjukkan oleh sumbangan pengaruh variabel OROA terhadap profitabilitas ekuitas/ROE dengan $r^2 = 0,5586$ atau sebesar 55,86 %, dan telah teruji kemaknaannya dengan tingkat kepercayaan benar 95 % (alfa = 0,05) ternyata

t-hitung = 5,031 > t-tabel = 2,08 , memang sangat signifikan. Dengan demikian Hipotesis ketiga penelitian ini yang dinyatakan : faktor Operating Return on Assets/OROA mempunyai pengaruh dominan terhadap perkembangan profitabilitas ekuitas/ROE perusahaan-perusahaan industri kecil yang masuk Pasar Modal, terbukti benar.

4. Setelah dianalisis lebih lanjut, dari dua unsur yang menentukan tingkat OROA yaitu Profit Margin (PM) dan Assets Turnover (ATO), faktor ATO merupakan unsur yang berpengaruh dominan terhadap rendahnya OROA.

Dari unsur ATO tersebut, bila ditelusuri lebih lanjut secara matematik ada petunjuk bahwa penyebab rendahnya ATO adalah sales (volume penjualan) perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia masih rendah bila dibandingkan dengan jumlah keseluruhan aktiva/dana yang diinvestasi.

5. Hasil evaluasi ekonometri terhadap model Regresi Linier Ganda yang dipergunakan menunjukkan adanya gejala multikolinier antara OROA dengan Bunga. Namun gejala multikolinieritas tersebut tergolong dalam korelasi yang lemah sebesar - 0,44679 menjauhi dari angka -1. Oleh karenanya penggunaan model regresi linier ganda dalam penelitian ini masih mengandung derajat ketepatan tinggi.

6.2. Saran-saran

1. Sehubungan dengan rendahnya perkembangan profitabilitas ekuitas/ROE pada perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia, maka diusahakan volume penjualan perusahaan dapat ditingkatkan dengan proporsi yang lebih besar dari pada peningkatan nilai total aktiva, sebab dengan jalan ini perusahaan akan mampu meningkatkan profitabilitas ekuitasnya. Hal ini dapat ditempuh dengan jalan peningkatan efisiensi untuk menekan biaya-biaya operasi sehingga biaya perunit dapat ditekan serendah mungkin dengan tidak meninggalkan mutu produk agar tetap bersaing di pasaran dalam negeri maupun di pasar luar negeri.
2. Dilihat dari aspek rata-rata rasio Financial Leverage perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia pada 5 periode terakhir ini nampaknya mengalami kenaikan, padahal kemampuan profitabilitasnya rendah. Oleh karenanya sebaiknya perusahaan tidak menambah penggunaan modal asing (hutang) sepanjang rate of return yang dicapai dari modal asing tersebut tidak mampu menutupi biaya-biaya hutang.
3. Dengan semakin tingginya tingkat bunga pinjaman yang dibayar oleh perusahaan-perusahaan industri tekstil yang masuk Pasar Modal Indonesia, maka sebaiknya perusahaan di dalam mencari sumber dana benar-benar memanfaatkan Pasar Modal sebagai sumber pembiayaan melalui penjualan saham-sahamnya (terutama saham biasa/common stock) untuk mendapatkan dana dari sumber

modal sendiri (pemegang saham) dan mengurangi penggunaan modal asing.

Oleh karenanya, perusahaan harus mampu mencapai tingkat keuntungan tertentu, atau dengan kata lain harus mampu meningkatkan profitabilitas ekuitas perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA.

- Abas Kartadinata, Analisa Balanja, Edisi Pertama, Penerbit PT. Bina Aksara, Jakarta, 1983.
- Achmadi, Dampak Tasa Finansial Terhadap Laba Atas Modal Sendiri Pada Perusahaan Industri Farmasi Pasarta Go Public, Tesis Fakultas Pasca Sarjana UNAIR, Surabaya, 1985.
- Agus Sartono, Manajemen Keuangan, Edisi Pertama, Penerbit BPFE, Yogyakarta, 1980.
- Archer, Stephen H., and G. Mark. Choate, Financial Management An Introduction, John Wiley and Soons, New York, 1979.
- Bambang Riyanto, Dasar-dasar Pembelianan Perusahaan, Edisi Tiga, Cetakan Keenambelas, Badan Penerbit Gajah Mada, Yogyakarta, 1983.
- , Beberapa Aspek Kebliaksanaan Pembelianan Pada Perusahaan Perkebunan Negara Dan Pengaruhnya Terhadap Rentabilitas Modal Sendiri Di Indonesia, Disertasi Fakultas Pasca Sarjana Universitas Gajah Mada , Yogyakarta, 1981.
- Block, Stanly B., and George G. Nirt, Foundations Of Financial Management, Fourth Editions, Homewood Illinois, 1987.
- Brealy, Richard A., and Stewart C. Myers, Principles of Corporate Finance, Fourth Edition, Mc Graw-Hill Inc, USA, 1981.
- Buletin Ekonomi Bapindo, Peranan Industri Tekstil Dalam Perekonomian Nasional, No.4 Tahun XVIII, JULI/Agustus, Halaman 3, 1983.
- Chamroel Djafri, Prospek Dan Peluang Industri Tekstil Tahun 1984, Kajalah Manajemen & Usahawan, No.12, halaman 27, 1983.
- Clark, Roger G., Brant D. Wilson., Robert H. Daines., and Stephen D. Nadauld, Strategic Financial Management, Richard D.Irwin, Inc, Homewood, Illinois, 1980.
- Foster, George, Financial Statement Analysis, Second Edition, Prantice-Hall, Inc, Englewood Cliffs, New Jersey, 1986.

- , Financial Statement Analysis, Prentice Hall, Inc, EnglewoodCliffs, New Jersey, 1978.
- Glueck, William F., and Jauch Lauwernee R, Manajemen Strategis dan Kebijakan Perusahaan, Edisi Kedua (Terjemahan), Penerbit Erlangga, Jakarta, 1989.
- Gujarati Damodar, Ekonometrika Dasar Cetakan Ketiga (Terjemahan), Penerbit Erlangga, Jakarta, 1983.
- Hampton J., John, Financial Decision Making Concepts, Problems, and Cases, Fourth Edition, Prentice Hall of India, Privat Limited, New Delhi, 1989.
- Helfert, Erich A., Analisis Laporan Keuangan, Edisi Ketujuh, Cetakan Pertama (Terjemahan), Penerbit Erlangga, Jakarta, 1983.
- Henderson, Glenn V., and Gary L Trennepohl, An Introduction To Financial Management, Addison-Wesley Publishing Company, California, 1984.
- Ida Bagus Made Santika, Pengaruh Fungsi Manajemen Pembelian Pada Harga Saham Perusahaan Yang masuk Pasar Modal di Beberapa Negara Asean, Disertasi Promosi Doktor, Fakultas Pascasarjana UNAIR, Surabaya, 1991.
- I Made Sukaja, Analisis Struktur Modal Sebelum dan Sesudah memasyarakatkan Sahamnya Serta Pengaruhnya Terhadap Rentabilitas Modal Sendiri Pada Perusahaan Yang Masuk Pasar Modal Jakarta (Indonesia), Tesis Program Pasca Sarjana UNAIR, Surabaya, 1983.
- Inan Syah, Menghitung Harga Wajar Yang Diharapkan Dari Saham-saham Perusahaan Industri Tekstil Di Bursa Efek Surabaya Melalui Pendekatan Fundamental, Skripsi Fakultas Ekonomi UNAIR, Surabaya, 1991.
- Indriyo G., Manajemen Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketiga, Penerbit BPF, Yogyakarta, 1986.
- Indonesian Commercial Newsletter, Profil Industri, PT. Data Consult Inc, Jakarta, 1993-1994.
- Lukman Syamsuddin, Manajemen Keuangan Perusahaan, Cetakan Kedua, Penerbit PT. Hanindita Graha Widya, Yogyakarta, 1988.
- Majelis Permusyawaratan Rakyat Republik Indonesia, Ketetapan-ketetapan MPR Republik Indonesia 1993, Penerbit Arkola, Surabaya, 1993.

- Martin, John.D , Arthur J. Keown, J. William Petty, and David F. Scott, Jr.: Basic Financial Management, Fifth Edition, Prentice Hall Inc, Englewood Cliffs, New Yearsey, 1981
- Napa I. Awat, dan Mulyadi Ps., Keputusan-keputusan Keuangan Perusahaan (Teori dan Hasil Pengujian Empirik), Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Penerbit Liberty, Yogyakarta, 1988.
- Pandji Anoraga, dan Ninik Widiyanti, Pasar Modal, Keberadaan dan Manfaatnya Bagi Pembangunan, Cetakan Pertama, Penerbit Rineka Cipta, Jakarta, 1982.
- Pringle, J., and R.S. Harris, Essentials Of Managerial Finance, Second Edition, Mc Graw-Hill, Inc, USA, 1987.
- Rapapport, Alferd, Creating Shareholder Value The New Standard For Business Performance, Macmillan, Inc, New York, 1986.
- Sarmanu, Statistik Parametrik Uji-t Dan Anova Satu Arah, Bahan Penataran Metodologi Penelitian, Statistik Dan Komputer, Lembaga Penelitian Universitas Airlangga, Surabaya, 1982.
- Shapiro, Alan C., Modern Corporate Finance, Macmillan Publishing Company, New York, 1981.
- Suad Husnan, Pembelanaan Perusahaan, Edisi Ketiga, Penerbit Liberty, Yogyakarta, 1988.
- Sudrajat, SW, Mengenal Ekonometri Penula, Armico, Bandung, 1988.
- Sudjana, Metoda Statistika. Edisi Pertama, Pnerbit Tarsito, Bandung, 1982.
- , Teknik Analisis Regresi Dan Korelasi Bagi Para Peneliti, Edisi Kedua, Cetak Ulang Tarsito, Bandung, 1991.
- Sukanto Reksohadiprojo, Hani handoko, Siswanto, Kebijakan Perusahaan (Business Policy) Konsep Dasar dan Studi Kasus, Penerbit BPFE , Yogyakarta, 1984.
- Sumantoro, Pengantar Tentang Pasar Modal Di Indonesia, Cetakan Pertama, Penerbit Ghalia Indonesia, Jakarta, 1990.
- Soediyono R., Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Penerbit Liberty, Yogyakarta, 1981.

- Syafaruddin Alwi, Alat-alat Analisis dalam Pembelanjaan, Cetakan Pertama, Edisi Ketiga, Penerbit Andi Offset, Yogyakarta, 1993.
- Van Horn, James C., Financial Management and Policy, Ninth Edition, Prentice-Hall, Inc, Englewoods Cliffs, New Jearsy, 1992.
- Weston, J Fred, dan Eugene F. Brigham, Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi Kesembilan (Terjemahan), Penerbit Erlangga, Jakarta, 1993.
- Weston, dan Thomas Copeland, Manajemen Keuangan, Edisi Kedelapan (terjemahan), Penerbit Rajawali Press, Jakarta, 1992.

LAMPIRAN 1

PERKEMBANGAN EKSPOR MIGAS DAN NON MIGAS INDONESIA
1982 - 1993 (US \$ juta)

Tahun	Migas	Share	Non Migas	Share	Total
1982	18.399,1	82,4	3.929,2	17,6	22.328,3
1983	16.140,7	76,3	5.005,2	23,7	21.145,9
1984	16.018,1	73,2	5.869,7	26,8	21.887,8
1985	12.717,9	68,4	5.868,8	31,6	18.586,7
1986	8.276,6	55,9	6.528,4	44,1	14.805,0
1987	8.556,0	44,9	8.578,6	55,1	17.135,6
1988	7.681,6	40,0	11.536,9	60,0	19.218,5
1989	8.678,7	39,2	13.480,1	60,8	22.158,8
1990	11.071,1	43,1	14.604,2	56,9	25.675,3
1991	10.894,9	37,4	18.247,5	62,6	29.142,4
1992	10.670,9	31,4	23.296,1	68,1	33.967,0
1993*)	8.888,3	26,7	24.639,9	73,3	33.528,2

Sumber : Statistik Perdagangan, Februari 1994

*) Januari - Nopember

LAMPIRAN 2

PROYEKSI EKSPOR INDONESIA KOMODITI INDUSTRI TEKSTIL
SELAMA PELITA VI (dalam jutaan US \$).

Tahun	Nilai	Pertumbuhan (%)
1993/1994	5.108,80	20,0
1994/1995	6.130,58	20,0
1995/1996	7.356,70	21,0
1996/1997	8.901,16	20,0
1997/1998	10.681,93	13,4
1998/1999	12.118,31	-

Sumber : Data Business News
(Edisi 5376 & 5403, diolah)

LAMPIRAN 3

PERKEMBANGAN JUMLAH PERUSAHAAN YANG MASUK PASAR MODAL
INDONESIA (1986 - 1993)
(dalam Rp. jutaan)

Tahun	Saham		Obligasi		Total	
	Jml.Prsh. (unit)	Nilai Perdana	Jml.Prsh. (unit)	Nilai Perdana	Jml.Prsh. (unit)	Nilai Perdana
1986	24	138,780	3	404,718	27	544,498
1987	24	138,785	3	535,718	27	675,503
1988	24	187,266	6	810,718	30	1.107,984
1989	51	1.711,607	17	1.383,218	68	3.094,825
1990	124	13.143,570	20	1.882,218	144	15.055,788
1991	139	27.643,701	21	2.215,218	160	29.858,919
1992	153	24.839,448	25	1.842,033	178	26.682,479
1993	172	69.299,589	28	2.463,000	200	71.762,289

Sumber : Bank Indonesia, Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, Februari 1994.

LAMPIRAN 4

**PERUSAHAAN-PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL
YANG MEMASYARAKATKAN SAHAMNYA DI BURSA EFEK INDONESIA.**

No.	Nama Perusahaan	Tanggal Listing	Jumlah Modal (dalam Rp. juta)		
			Asing	Sendiri	Total
1.	PT. Argo Pantes	7-01-1991	200.408,597	95.550,920	295.959,517
2.	PT. Centex	15-11-1983	12.798,000	37.243,000	50.041,000
3.	PT. Eratex Jaya	21-08-1990	30.304,000	24.376,000	54.680,000
4.	PT. Great Golden Star	03-12-1990	24.045,000	6.620,000	30.665,000
5.	PT. Great River Indonesia	03-11-1989	55.619,000	6.714,000	62.333,000
6.	PT. Hadtex Indo Syntex	06-08-1990	108.071,000	33.281,000	141.352,000
7.	PT. Indorama	03-08-1990	24.526,810	24.740,244	88.372,874
8.	PT. Mayatexdian	20-10-1989	1.088,345	6.046,527	7.134,872
9.	PT. Mayertex Indonesia	31-10-1990	16.367,000	9.551,000	25.918,000
10.	PT. Pan Brothers	16-08-1990	28.797,000	10.878,000	39.772,000
11.	PT. Polysindo	12-03-1991	33.192,000	166.656,000	199.848,000
12.	PT. Roda Vivatex	14-05-1990	13.993,000	7.620,000	21.613,000
13.	PT. Tificorp	16-06-1980	107.150,000	133.519,000	240.669,000
14.	PT. Unitex	16-06-1982	8.080,000	13.798,000	21.878,000

Sumber : Prospektus Perusahaan Industri Tekstil.

LAMPIRAN 5

RINGKASAN NERACA
PT. ARGO PANTES
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
AKTIVA LANCAR	98,763	203,995	219,475	185,825	201,414
PENYERTAAN	-	8,399	8,423	-	-
AKTIVA TETAP	62,429	192,418	207,215	249,397	444,048
AKTIVA TETAP LAIN	21,586	32,782	260,900	23,725	22,685
JUMLAH AKTIVA	183,792	437,596	686,014	685,949	668,159
HUTANG LANCAR	82,744	156,851	230,646	168,524	206,318
HUTANG JANGKA PANJANG	50,243	14,368	175,286	238,850	175,025
JUMLAH HUTANG	142,987	171,320	405,942	408,374	381,343
MODAL SENDIRI :					
MODAL SAHAM	40,805	266,275	280,073	287,573	286,814
LABA YG DITAHAN	-	-	-	1,880	3,719
JUMLAH PASIVA	183,792	437,596	686,014	685,949	668,159

RINGKASAN LAPORAN RUGI/LABA
PT. ARGO PANTES
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
PENJUALAN BERSIH	178,165	240,817	288,331	363,667	340,002
HARGA POKOK PENJUALAN	135,250	175,534	230,662	301,522	288,288
LABA KOTOR	42,914	65,279	57,668	62,145	41,714
BIAYA OPERASI	5,618	9,884	17,235	22,465	24,773
LABA SEB. BUNGA & PAJAK	37,295	55,386	40,432	39,679	16,940
BEBAN BUNGA	19,311	22,937	22,481	39,114	31,080
LABA SEBELUM PAJAK	14,544	32,889	28,114	6,359	5,564
PAJAK	547	1,801	283	0	0
LABA BERSIH STLN PAJAK	13,997	31,187	27,850	6,359	5,564

Sumber : Prospektus dan Laporan Keuangan Perusahaan Tahun 1989-1993

LAMPIRAN 6

RINGKASAN NERACA
PT. C E N T E X
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
AKTIVA LANCAR	30,325	36,518	43,141	40,573	38,825
PENYERTAAN	-	-	-	-	-
AKTIVA TETAP	16,297	13,282	12,903	19,634	31,699
AKTIVA TETAP LAIN	10	236	564	1,137	4,025
JUMLAH AKTIVA	46,634	50,041	57,672	61,345	74,551
HUTANG LANCAR	3,381	2,468	2,385	3,156	3,347
HUTANG JANGKA PANJANG	8,330	10,330	14,224	14,421	22,999
JUMLAH HUTANG	11,711	12,798	16,609	17,577	26,346
MODAL SENDIRI :					
MODAL SAHAM	34,823	37,242	41,084	43,767	48,205
LABA YG DITAHAN	10,413	12,733	18,554	19,258	23,696
JUMLAH PASIVA	46,634	50,041	57,872	61,345	74,551

RINGKASAN LAPORAN RUGI/LABA
PT. C E N T E X
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
PENJUALAN BERSIH	39,936	40,702	40,322	43,517	49,695
HARGA POKOK PENJUALAN	31,916	33,943	33,124	36,024	38,981
LABA KOTOR	8,019	6,759	7,198	7,492	10,714
BIAYA OPERASI	2,848	2,780	2,904	3,932	4,647
LABA SEB. BUNGA & PAJAK	5,170	3,978	4,294	3,560	6,066
BEBAN BUNGA	958	1,497	2,202	1,619	1,402
LABA SEBELUM PAJAK	6,562	5,770	7,133	5,378	7,475
PAJAK	2,122	1,886	1,748	1,109	1,473
LABA BERSIH STLN PAJAK	4,439	3,883	5,385	4,268	6,001

Sumber : Prospektus dan Laporan Keuangan Perusahaan Tahun 1989-1993

LAMPIRAN 7

RINGKASAN NERACA
PT. ERATEX JAYA
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
AKTIVA LANCAR	32,857	61,441	76,486	58,178	65,488
PENYERTAAN	-	-	-	1,563	2,814
AKTIVA TETAP	22,333	42,165	44,885	43,808	46,011
AKTIVA TETAP LAIN	1,264	5,284	3,403	5,866	7,242
JUMLAH AKTIVA	56,456	108,901	124,775	109,619	121,566
HUTANG LANCAR	24,321	25,072	49,540	44,740	55,855
HUTANG JANGKA PANJANG	8,157	25,003	11,734	0	0
JUMLAH HUTANG	32,478	50,075	61,274	44,740	55,855
MODAL SENDIRI :					
MODAL SAHAM	23,978	58,824	63,501	64,878	65,710
LABA YG DITAHAN	15,484	8,114	-	14,168	15,000
JUMLAH PASIVA	56,456	108,901	124,775	109,619	121,566

RINGKASAN LAPORAN RUGI/LABA
PT. ERATEX JAYA 31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
PENJUALAN BERSIH	61,703	71,134	82,128	78,926	81,176
HARGA POKOK PENJUALAN	44,864	52,702	62,780	60,296	62,283
LABA KOTOR	16,839	18,431	19,347	18,630	18,883
BIAYA OPERASI	7,913	7,856	11,534	11,800	11,985
LABA SEB. BUNGA & PAJAK	8,926	10,574	7,813	7,030	6,887
BBAN BUNGA	2,925	2,429	381	2,639	2,273
LABA SEBELUM PAJAK	5,545	8,575	9,858	9,047	9,119
PAJAK	730	835	1,056	1,543	3,040
LABA BERSIH STLN PAJAK	4,815	7,840	8,801	7,504	6,079

Sumber : Prospektus dan Laporan Keuangan Perusahaan Tahun 1989-1993

LAMPIRAN 8

RINGKASAN NERACA
PT. GREAT GOLDEN STAR
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
AKTIVA LANCAR	27,444	40,522	-	54,255	58,229
PENYERTAAN	865	48,025	-	50	50
AKTIVA TETAP	4,721	14,235	-	22,158	24,615
AKTIVA TETAP LAIN	94	1,883	-	2,837	6,285
JUMLAH ARTIVA	33,226	104,676	-	79,402	89,180
HUTANG LANCAR	21,031	18,318	-	26,691	43,905
HUTANG JANGKA PANJANG	5,827	4,891	-	3,238	4,267
JUMLAH HUTANG	26,858	23,209	-	29,930	48,172
MODAL SENDIRI :					
MODAL SAHAM	6,266	81,485	-	49,470	41,008
LABA YG DITAHAN	4,469	3,665	-	5,223	-
JUMLAH PASIVA	33,226	104,676	-	79,402	89,180

RINGKASAN LAPORAN RUGI /LABA
PT. GREAT GOLDEN STAR
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
PENJUALAN BERSIH	14,846	17,138	-	20,816	18,394
HARGA POKOK PENJUALAN	11,163	10,397	-	11,308	7,968
LABA KOTOR	3,683	6,741	-	9,508	10,425
BIAYA OPERASI	1,504	2,041	-	2,384	6,353
LABA SEB. BUNGA & PAJAK	2,178	4,698	-	7,123	4,072
BEBAN BUNGA	892	2,286	-	4,104	6,525
LABA SEBELUM PAJAK	1,286	2,413	-	2,745	-8,481
PAJAK	267	716	-	1,775	1,767
LABA BERSIH STLH PAJAK	1,019	1,696	-	970	-8,461

Sumber : Prospektus dan Laporan Keuangan Perusahaan Tahun 1989-1993

LAMPIRAN 9

RINGKASAN NERACA
PT. GREAT RIVER INDONESIA
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
AKTIVA LANCAR	72,253	93,424	105,466	104,584	140,817
PENYERTAAN	3,700	4,903	6,327	9,438	2,428
AKTIVA TETAP	17,323	24,602	41,448	59,692	83,971
AKTIVA TETAP LAIN	12,702	17,551	20,349	26,417	36,332
JUMLAH AKTIVA	105,928	140,481	173,547	200,132	263,549
HUTANG LANCAR	8,846	8,397	11,455	14,343	23,719
HUTANG JANGKA PANJANG	40,448	68,607	93,590	111,471	128,426
JUMLAH HUTANG	47,294	77,004	105,045	125,814	150,145
MODAL SAHAM	58,633	63,476	68,528	74,316	113,401
LABA YG DITAHAN	1,303	4,146	9,238	15,026	17,459
JUMLAH PASIVA	105,928	140,481	173,547	200,132	263,549

RINGKASAN LAPORAN RUGI/LABA
PT. GREAT RIVER INDONESIA
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
PENJUALAN BERSIH	48,333	61,281	76,967	99,889	123,773
HARGA POKOK PENJUALAN	28,950	38,495	49,225	62,761	75,817
LABA KOTOR	19,382	22,785	27,741	37,128	47,855
BIAYA OPERASI	10,736	11,302	14,932	21,102	30,133
LABA SEB. BUNGA & PAJAK	8,646	11,483	12,809	16,025	17,721
BEBAN BUNGA	4,967	6,623	7,579	3,074	3,289
LABA SEBELUM PAJAK	3,111	6,099	7,497	8,687	8,763
PAJAK	106	80	94	727	596
LABA BERSIH STLN PAJAK	3,005	6,019	7,403	7,960	8,166

Sumber : Prospektus dan Laporan Keuangan Tahun 1989-1993

LAMPIRAN 10

RINGKASAN NERACA
PT. HADTEX INDOSYNTAX
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
AKTIVA LANCAR	37,597	88,664	110,161	131,792	206,226
PENYERTAAN	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
AKTIVA TETAP	106,541	117,831	123,618	405,009	460,362
AKTIVA TETAP LAIN	5,546	13,556	8,304	46,896	6,748
JUMLAH AKTIVA	149,687	220,055	242,146	583,700	673,338
HUTANG LANCAR	47,930	34,290	49,323	162,206	155,765
HUTANG JANGKA PANJANG	68,367	60,375	45,850	243,299	162,730
JUMLAH HUTANG	116,297	94,665	95,173	405,505	318,495
MODAL SENDIRI :					
MODAL SAHAM	33,388	125,388	146,973	178,194	354,843
LABA YG DITAHAN	2,388	12,138	33,723	64,844	70,593
JUMLAH PASIVA	149,687	220,055	242,146	583,700	673,338

RINGKASAN LAPORAN RUGI/LABA
PT. HADTEX INDOSYNTAX
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
PENJUALAN BERSIH	40,884	102,464	158,242	166,658	225,111
HARGA POKOK PENJUALAN	33,477	69,645	113,309	114,781	173,743
LABA KOTOR	7,406	32,819	44,933	51,876	51,368
BIAYA OPERASI	1,531	5,164	9,426	11,389	18,259
LABA SEB. BUNGA & PAJAK	5,874	27,654	35,506	40,506	33,109
BEBAN BUNGA	2,528	8,358	6,213	5,209	16,770
LABA SEBELUM PAJAK	2,388	14,499	31,453	37,003	21,176
PAJAK	40	102	369	82	326
LABA BERSIH STLN PAJAK	2,348	14,397	31,084	36,921	20,848

Sumber : Prospektus dan Laporan Keuangan Tahun 1989-1993

LAMPIRAN 11

RINGKASAN NERACA
PT. INDORAMA
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
AKTIVA LANCAR	55,087	155,166	181,082	289,844	321,237
PENYERTAAN	-	-	406	6,734	7,281
AKTIVA TETAP	28,113	44,753	194,247	275,151	319,160
AKTIVA TETAP LAIN	5,171	74,626	92,724	48,111	47,162
JUMLAH AKTIVA	88,372	274,544	468,471	619,851	694,852
HUTANG LANCAR	39,105	72,875	129,328	158,048	206,119
HUTANG JANGKA PANJANG	24,526	67,923	187,344	278,701	236,051
JUMLAH HUTANG	63,631	140,798	316,672	436,749	442,170
MODAL SENDIRI :					
MODAL SAHAM	24,740	133,746	151,799	183,101	252,681
LABA YG DITAHAN	1,590	23,096	41,149	72,451	106,138
JUMLAH PASIVA	88,372	274,544	468,471	619,851	694,852

RINGKASAN LAPORAN RUGI/LABA
PT. INDORAMA
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
PENJUALAN BERSIH	91,086	96,066	111,716	242,053	301,544
HARGA POKOK PENJUALAN	72,899	71,117	88,733	180,580	234,243
LABA KOTOR	18,186	24,948	22,982	61,473	67,301
BIAYA OPERASI	4,738	7,093	8,855	18,732	21,880
LABA SEB. BUNGA & PAJAK	13,448	17,854	14,127	42,740	45,420
BEBAN BUNGA	4,333	6,456	11,534	20,420	26,551
LABA SEBELUM PAJAK	10,022	22,548	27,183	45,005	50,347
PAJAK	1,808	1,042	85	136	16
LABA BERSIH STLN PAJAK	8,214	21,505	27,098	44,869	50,330

Sumber : Prospektus dan Laporan Keuangan Tahun 1989-1993

LAMPIRAN 12

RINGKASAN NERACA
PT. MAYATEXDIAN
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
AKTIVA LANCAR	2,629	79,029	51,191	66,071	53,715
PENYERTAAN	2,001	-	19,443	19,800	20,282
AKTIVA TETAP	618	26,880	23,748	81,569	77,432
AKTIVA TETAP LAIN	1,884	50,496	84,824	41,534	61,103
JUMLAH AKTIVA	7,134	156,495	179,207	208,976	212,534
HUTANG LANCAR	200	31,776	6,638	88,276	15,105
HUTANG JANGKA PANJANG	888	15,360	63,636	91,874	99,799
JUMLAH HUTANG	1,088	47,136	70,274	100,682	114,904
MODAL SENDIRI :					
MODAL SAHAM	6,046	109,269	108,832	108,282	97,629
LABA YG DITAHAN	443	-	4,882	4,242	-
JUMLAH PASIVA	7,134	156,495	179,207	208,976	212,534

RINGKASAN LAPORAN RUGI/LABA
PT. MAYATEXDIAN
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
PENJUALAN BERSIH	1,639	63,365	54,410	78,146	103,234
HARGA POKOK PENJUALAN	1,492	49,819	43,295	64,640	80,636
LABA KOTOR	147	13,546	11,114	13,505	12,597
BIAYA OPERASI		4,986	5,319	7,169	9,122
LABA SEB. BUNGA & PAJAK	147	8,560	5,795	6,336	3,475
BEBAN BUNGA	164		9,032	12,408	17,347
LABA SEBELUM PAJAK	149	7,939	4,294	1,971	-8,899
PAJAK	46	2,177	1,231	910	813
LABA BERSIH STLH PAJAK	103	5,762	3,063	1,060	-9,813

Sumber : Prospektus dan Laporan Keuangan Tahun 1989-1993

LAMPIRAN 13

RINGKASAN NERACA
PT. MAYERTEX INDONESIA
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
AKTIVA LANCAR	17,178	33,825	37,670	43,375	47,614
PENYERTAAN	-	45	2,902	6,287	6,622
AKTIVA TETAP	1,072	3,408	3,278	3,329	3,622
AKTIVA TETAP LAIN	1,377	1,327	897	714	7,049
JUMLAH AKTIVA	19,628	38,706	44,750	53,716	64,908
HUTANG LANCAR	14,388	17,327	21,137	30,847	34,518
HUTANG JANGKA PANJANG	548	246	19,403	0	8,229
JUMLAH HUTANG	14,937	17,573	40,540	30,847	42,747
MODAL SENDIRI :					
MODAL SAHAM	4,691	21,133	23,583	22,768	22,161
LABA YG DITAHAN	3,041	5,233	6,993	6,169	5,561
JUMLAH PASIVA	19,628	38,706	44,750	53,716	64,908

RINGKASAN LAPORAN RUGI/LABA
PT. MAYERTEX INDONESIA
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
PENJUALAN BERSIH	46,914	62,501	54,685	70,788	47,226
HARGA POKOK PENJUALAN	37,835	54,267	47,898	61,131	39,602
LABA KOTOR	9,078	8,233	6,785	9,657	7,623
BIAYA OPERASI	5,716	5,530	5,858	7,757	6,020
LABA SEB. BUNGA & PAJAK	3362	2703	6,128	1,775	1,603
BEBAN BUNGA	840	1,148	2,157	3,359	3,851
LABA SEBELUM PAJAK	2,606	2,768	4,833	1,775	320
PAJAK	949	577	1,072	84	157
LABA BERSIH STLN PAJAK	1,656	2,191	3,761	1,691	162

Sumber : Prospektus dan Laporan Keuangan Tahun 1989-1993

LAMPIRAN 14

RINGKASAN NERACA
PT. PAN BROTHERS
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
AKTIVA LANCAR	17,379	31,186	46,727	66,866	37,202
PENYERTAAN	-	17,252	17,252	17,252	17,252
AKTIVA TETAP	22,384	27,067	38,084	44,221	38,511
AKTIVA TETAP LAIN	6,818	2,479	1,883	3,069	3,062
JUMLAH AKTIVA	39771	77,886	104,048	131,409	96,028
HUTANG LANCAR	14,980	12,826	31,984	52,853	48,401
HUTANG JANGKA PANJANG	13,912	15,033	15,223	15,912	15,297
JUMLAH HUTANG	28,892	27,859	47,207	68,765	63,698
MODAL SENDIRI :					
MODAL SAHAM	10,877	50,125	56,841	62,642	42,060
LABA YG DITAHAN	1,977	8,065	14,781	20,580	8,730
JUMLAH PASIVA	39,771	77,886	104,048	131,409	96,028

RINGKASAN LAPORAN RUGI/LABA
PT. PAN BROTHERS
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
PENJUALAN BERSIH	45,727	65,906	75,028	82904	65,344
HARGA POKOK PENJUALAN	32,364	45,526	51,596	57149	50,797
LABA KOTOR	13,362	20,380	23,431	25755	14,547
BIAYA OPERASI	5,451	6,917	8,722	9885	10,653
LABA SEB. BUNGA & PAJAK	7,910	13,463	14,708	15,780	3,893
BEBAN BUNGA	3,458	3,924	4,320	4,234	
LABA SEBELUM PAJAK	4,444	9,511	10,828	11,819	-1,821
PAJAK	1,022	3,322	3,096	3,276	
LABA BERSIH STLH PAJAK	3,421	6,188	7,731	8,543	-25,262

Sumber : Prospektus dan Laporan Keuangan Tahun 1989-1993

LAMPIRAN 15

RINGKASAN NERACA
PT. POLYSINDO EKA PERKASA
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
AKTIVA LANCAR	64,697	152,936	155,783	419,668	614,788
PENYERTAAN	-	-	48,814	-	-
AKTIVA TETAP	51,705	46,310	182,847	350,720	422,067
AKTIVA TETAP LAIN	12,685	26,182	67,511	181,384	307,951
JUMLAH AKTIVA	129,089	225,408	464,936	951,774	1,344,807
HUTANG LANCAR	73,540	99,350	133,043	376,667	483803
HUTANG JANGKA PANJANG	45,231	25,663	73,888	206,857	205546
JUMLAH HUTANG	118,771	125,013	206,931	583,524	689,349
MODAL SENDIRI :					
MODAL SAHAM	10,317	100,395	258,004	353,949	620131
LABA YG DITAHAN	1,691	20,395	71,204	167,149	249331
JUMLAH PASIVA	129,089	225,408	464,936	951,774	1,344,807

RINGKASAN LAPORAN RUGI/LABA
PT. POLYSINDO EKA PERKASA
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
PENJUALAN BERSIH	113,906	189,692	232,753	597,661	671,413
HARGA POKOK PENJUALAN	85,420	143,128	157,304	412,313	465,216
LABA KOTOR	28,486	46,564	75,448	185,347	206,196
BIAYA OPERASI	3,067	3,570	7,194	20,951	29,229
LABA SEB. BUNGA & PAJAK	25,418	42,993	68,254	164,395	176,966
BEBAN BUNGA	14,440	14,814	19,648	57,798	70,856
LABA SEBELUM PAJAK	7,932	28,836	67,736	120,623	131,117
PAJAK	281	2,316	7,730	20,442	24,782
LABA BERSIH STLM PAJAK	7,651	26,519	60,008	100,180	108,335

Sumber : Prospektus dan Laporan Keuangan Tahun 1989-1993

LAMPIRAN 16

RINGKASAN NERACA
PT. RODA VIVATEX
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
AKTIVA LANCAR	10,812	20,500	16,479	39,300	27,949
PENYERTAAN	5,000	210	210	210	210
AKTIVA TETAP	5,537	14,000	38,911	65,256	89,671
AKTIVA TETAP LAIN	236	780	3,687	2,115	6,447
JUMLAH AKTIVA	21,613	35,500	59,289	106,883	124,278
HUTANG LANCAR	13,993	5,500	15,345	19,701	31,295
HUTANG JANGKA PANJANG	0	10,500	16,077	14,138	4,274
	13,993	15,500	31,422	33,839	35,569
MODAL SENDIRI :					
MODAL SAHAM	7,619	20,000	27,865	73,043	88,708
LABA YG DITAHAN		2,500	11,430	21,629	37,294
JUMLAH PASIVA	21,613	35,500	59,289	106,883	124,278

RINGKASAN LAPORAN RUGI/LABA
PT. RODA VIVATEX
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
PENJUALAN BERSIH	21,183	56,540	67,215	83,712	101,737
HARGA POKOK PENJUALAN	15,892	28,650	49,905	58,363	64,509
LABA KOTOR	5,291	27,890	17,310	25,349	37,228
BIAYA OPERASI	1,801	21,930	5,423	7,984	11,784
LABA SEB. BUNGA & PAJAK	3,490	5,960	11,886	17,364	25,443
BEBAN BUNGA	1,166	1,260	2,459	2,263	738
LABA SEBELUM PAJAK	1,414	5,400	9,427	15,304	25,942
PAJAK	436	1,400	1,828	3,005	5,798
LABA BERSIH STLK PAJAK	978	4,000	7,650	12,298	20,144

Sumber : Prospektus dan Laporan Keuangan Tahun 1989-1993

LAMPIRAN 17

RINGKASAN NERACA
PT. TIFICORP
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
AKTIVA LANCAR PENYERTAAN	108,638	128,195	189,534	159,829	178,508
AKTIVA TETAP AKTIVA TETAP LAIN	146,148 744	177,036 1,319	283,929 2,695	347,558 4,341	429,858 4,274
JUMLAH AKTIVA	255,531	306,552	476,159	511,729	612,641
HUTANG LANCAR HUTANG JANGKA PANJANG	28,240 75,914	35,129 106,956	120,808 180,945	58,425 263,520	89,690 344,346
JUMLAH HUTANG	104,154	142,085	301,753	321,945	434,036
MODAL SENDIRI : MODAL SAHAM LABA YG DITAHAN	151,376 34,535	164,467 48,120	174,405 58,059	189,783 73,436	178,604 62,258
JUMLAH PASIVA	255,531	306,552	476,159	511,729	612,641

RINGKASAN LAPORAN RUGI/LABA
PT. TIFICORP
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
PENJUALAN BERSIH	103,272	97997	109,523	127,096	107,044
HARGA POKOK PENJUALAN	81,032	75228	82,504	91,452	103,682
LABA KOTOR	22,239	22,769	27,019	35,643	3,361
BIAYA OPERASI	3,455	3,936	4,315	4,902	6,225
LABA SEB. BUNGA & PAJAK	18,784	18,832	22,703	30,741	-2,864
BEBAN BUNGA	9,285	11,874	16,683	8,222	8,319
LABA SEBELUM PAJAK	13,521	14,026	12,106	20,181	-8,596
PAJAK	4,452	4,022	3,038	7,556	1,975
LABA BERSIH STLN PAJAK	9,868	10,004	9,068	12,625	-4,620

Sumber : Prospektus dan Laporan Keuangan Tahun 1989-1993

LAMPIRAN 18

RINGKASAN NERACA
PT. U N I T E X
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
AKTIVA LANCAR	16,000	28,618	28,680	26,718	30,628
PENYERTAAN	-	-	-	-	-
AKTIVA TETAP	11,297	20,392	42,151	43,301	44,162
AKTIVA TETAP LAIN	45	1,943	4,378	4,989	6,171
JUMLAH AKTIVA	27,343	50,954	75,211	75,008	80,961
HUTANG LANCAR	3,078	3,102	3,231	3,057	3,232
HUTANG JANGKA PANJANG	5,000	26,862	50,052	48,457	52,861
JUMLAH HUTANG	8,078	29,964	53,283	51,514	56,193
MODAL SENDIRI :					
MODAL SAHAM	19,264	21,000	21,927	23,494	24,768
LABA YG DITAHAN	6,882	8,363	8,554	11,121	12,396
JUMLAH PASIVA	27,343	50,954	75,211	75,008	80,961

RINGKASAN LAPORAN RUGI/LABA
PT. U N I T E X
31 DESEMBER 1989-1993
(Dalam Jutaan Rupiah)

KETERANGAN	TAHUN				
	1989	1990	1991	1992	1993
PENJUALAN BERSIH	31,684	33,576	38,823	50,555	53,320
HARGA POKOK PENJUALAN	23,964	26,526	29,540	41,239	46,548
LABA KOTOR	7,719	7,050	9,282	9,315	6,772
BIAYA OPERASI	3,105	3,091	3,486	4,728	4,772
LABA SEB. BUNGA & PAJAK	4,614	3,958	5,796	4,587	2,000
BEBAN BUNGA	725	3,767	4,294	2,346	2,117
LABA SEBELUM PAJAK	4,327	3,626	2,948	3,937	3,123
PAJAK	1,388	782	929	1,271	1,115
LABA BERSIH STLN PAJAK	2,939	2,844	2,019	2,666	2,008

Sumber : Prospektus dan Laporan Keuangan Perusahaan Tahun 1989-1993

LAMPIRAN 19
PERHITUNGAN ROA DAN ROE
PT. ARGO PANTES
TAHUN 1989-1993

TAHUN	TOTAL AKTIVA	MODAL SENDIRI	LABA OPERASI (NOI)	LABA BERSIH SETL. PAJAK	ROA (r)	ROE (R)
1989	183,792	40,805	37,285	13,997	0.0761	0.343
1990	437,596	266,275	55,386	31,187	0.0712	0.117
1991	696,014	290,073	40,432	27,850	0.0400	0.096
1992	695,849	287,573	39,679	6,359	0.0091	0.022
1993	668,159	286,814	16,940	5,564	0.0083	0.019

Sumber : Data Lampiran 5

PERHITUNGAN ROA DAN ROE
P T. C E N T E X
TAHUN 1989-1993

TAHUN	TOTAL AKTIVA	MODAL SENDIRI	LABA OPERASI (NOI)	LABA BERSIH SETL. PAJAK	ROA (r)	ROE (R)
1989	46,634	34,923	5,170	4,439	0.0951	0.127
1990	50,041	37,242	3,968	3,883	0.0775	0.104
1991	57,672	41,064	4,294	5,385	0.0833	0.131
1992	61,345	43,767	3,560	4,268	0.0695	0.097
1993	74,551	48,205	6,066	6,001	0.0804	0.124

Sumber : Data Lampiran 6

PERHITUNGAN ROA DAN ROE
PT. ERATEX JAYA
TAHUN 1989-1993

TAHUN	TOTAL AKTIVA	MODAL SENDIRI	LABA OPERASI (NOI)	LABA BERSIH SETL. PAJAK	ROA (r)	ROE (R)
1989	56,456	23,976	8,926	4,815	0.0852	0.200
1990	108,801	58,824	10,574	7,940	0.0729	0.134
1991	124,775	63,501	7,813	8,801	0.0705	0.136
1992	109,619	64,879	7,030	7,504	0.0684	0.115
1993	121,566	65,710	6,897	6,079	0.0500	0.092

Sumber : Data Lampiran 7

LAMPIRAN 20

PERHITUNGAN OROA DAN ROE
PT. GREAT GOLDEN STAR
TAHUN 1989-1993

TAHUN	TOTAL AKTIVA	MODAL SENDIRI	LABA OPERASI (N O I)	LABA BERSIH SETL. PAJAK	OROA (r)	ROE (R)
1989	33,226	6,266	2,178	1,019	0.0306	0.1626
1990	104,676	81,485	4,699	1,696	0.0162	0.0208
1991	-	-	-	-	-	-
1992	79,402	49,470	7,123	970	0.0122	0.0196
1993	89,180	41,038	4,072	-8,461	0.0001	-0.206

Sumber : Data Lampiran 8

PERHITUNGAN OROA DAN ROE
PT. GREAT RIVER INDONESIA
TAHUN 1989-1993

TAHUN	TOTAL AKTIVA	MODAL SENDIRI	LABA OPERASI (N O I)	LABA BERSIH SETL. PAJAK	OROA (r)	ROE (R)
1989	105,928	58,633	8,646	3,005	0.0283	0.0512
1990	140,481	63,476	11,483	6,019	0.0428	0.0948
1991	173,547	68,528	12,809	7,403	0.0426	0.1080
1992	200,132	74,316	16,025	7,960	0.0397	0.1071
1993	263,549	113,401	17,721	8,166	0.0309	0.0720

Sumber : Data Lampiran 9

PERHITUNGAN OROA DAN ROE
PT. HADTEX INDOSYNTAX
TAHUN 1989-1993

TAHUN	TOTAL AKTIVA	MODAL SENDIRI	LABA OPERASI (N O I)	LABA BERSIH SETL. PAJAK	OROA (r)	ROE (R)
1989	149,687	33,388	5,874	2,348	0.0156	0.0703
1990	220,055	125,388	27,654	14,397	0.0654	0.1148
1991	242,146	146,973	35,506	31,084	0.1283	0.2114
1992	583,700	178,194	40,506	36,921	0.0632	0.2071
1993	673,339	354,843	33,106	20,848	0.0308	0.0587

Sumber : Data Lampiran 10

LAMPIRAN 21

PERHITUNGAN OROA DAN ROE
PT. INDORAMA
TAHUN 1989-1993

TAHUN	TOTAL AKTIVA	MODAL SENDIRI	LABA OPERASI (N O I)	LABA BERSIH SETL. PAJAK	OROA (r)	ROE (R)
1989	88,372	24,740	13,448	8,214	0.0929	0.33201
1990	274,544	133,746	17,854	21,505	0.0783	0.16078
1991	468,471	151,799	14,127	27,098	0.0578	0.17851
1992	619,851	183,101	42,740	44,869	0.0723	0.24505
1993	694,852	252,681	45,420	50,330	0.0724	0.19918

Sumber : Data Lampiran 11

PERHITUNGAN OROA DAN ROE
PT. MAYATEXDIAN
TAHUN 1989-1993

TAHUN	TOTAL AKTIVA	MODAL SENDIRI	LABA OPERASI (N O I)	LABA BERSIH SETL. PAJAK	OROA (r)	ROE (R)
1989	7,134	6,046	147	103	0.0144	0.01703
1990	156,495	109,269	8,560	5,762	0.0368	0.05273
1991	179,207	108,932	5,795	3,063	0.0170	0.02811
1992	208,976	108,292	6,336	1,060	0.0050	0.00878
1993	212,534	97,629	3,475	- 8,813	-0.001	-0,1005

Sumber : Data Lampiran 12

PERHITUNGAN OROA DAN ROE
PT. MAYERTEX INDONESIA
TAHUN 1989-1993

TAHUN	TOTAL AKTIVA	MODAL SENDIRI	LABA OPERASI (N O I)	LABA BERSIH SETL. PAJAK	OROA (r)	ROE (R)
1989	19,629	4,691	3,362	1,656	0.0843	0.35301
1990	38,706	21,133	2,703	2,191	0.0566	0.10367
1991	44,750	23,593	6,128	3,761	0.0840	0.15941
1992	53,716	22,769	1,775	1,691	0.0314	0.07426
1993	64,909	22,161	1,603	162	0.0024	0.00731

Sumber : Data Lampiran 13

LAMPIRAN 22

PERHITUNGAN ROA DAN ROE
PT. PAN BROTHERS
TAHUN 1989-1993

TAHUN	TOTAL AKTIVA	MODAL SENDIRI	LABA OPERASI (N O I)	LABA BERSIH SETL. PAJAK	ROA (r)	ROE (R)
1989	39,771	10,877	7,810	3,421	0.0860	0.31451
1990	77,986	50,125	13,463	6,188	0.0783	0.12345
1991	104,048	56,841	14,708	7,731	0.0743	0.13601
1992	131,408	62,642	15,780	6,543	0.0650	0.13637
1993	96,028	42,060	3,893	- 25,262	-0.263	-0.6006

Sumber : Data Lampiran 14

PERHITUNGAN ROA DAN ROE
PT. POLYSINDO EKA PERKASA
TAHUN 1989-1993

TAHUN	TOTAL AKTIVA	MODAL SENDIRI	LABA OPERASI (N O I)	LABA BERSIH SETL. PAJAK	ROA (r)	ROE (R)
1989	129,089	10,317	25,418	7,651	0.0582	0.74159
1990	225,409	100,395	42,883	26,519	0.1176	0.26414
1991	464,936	258,004	68,254	60,008	0.1290	0.23258
1992	951,774	353,848	164,385	100,180	0.1052	0.28303
1993	1,344,807	620,131	176,866	106,335	0.0780	0.17147

Sumber : Data Lampiran 15

PERHITUNGAN ROA DAN ROE
PT. RODA VIVATEX
TAHUN 1989-1993

TAHUN	TOTAL AKTIVA	MODAL SENDIRI	LABA OPERASI (N O I)	LABA BERSIH SETL. PAJAK	ROA (r)	ROE (R)
1989	21,613	7,619	3,490	978	0.0452	0.12836
1990	35,500	20,000	5,565	4,000	0.1567	0.2007
1991	59,289	27,865	11,886	7,650	0.1290	0.27453
1992	106,883	73,043	17,364	12,298	0.1150	0.16836
1993	124,278	88,708	25,443	20,144	0.1620	0.22708

Sumber : Data Lampiran 16

LAMPIRAN 23

PERHITUNGAN OROA DAN ROE
PT. TIFICORP
TAHUN 1989-1993

TAHUN	TOTAL AKTIVA	MODAL SENDIRI	LABA OPERASI (N O I)	LABA BERSIH SETL. PAJAK	OROA (r)	ROE (R)
1989	255,531	151,376	18,784	9,968	0.03800	0.0658
1990	306,552	164,467	18,832	10,004	0.03263	0.0608
1991	476,159	174,405	22,703	8,068	0.01904	0.0519
1992	511,729	188,783	30,741	12,625	0.02467	0.0665
1993	612,641	178,604	- 2,864	- 4,620	-0.0075	-0.026

Sumber : Data Lampiran 17

PERHITUNGAN OROA DAN ROE
PT. UNITEX
TAHUN 1989-1993

TAHUN	TOTAL AKTIVA	MODAL SENDIRI	LABA OPERASI (N O I)	LABA BERSIH SETL. PAJAK	OROA (r)	ROE (R)
1989	27,343	19,264	4,614	2,939	0.10748	0.1525
1990	50,954	21,000	3,958	2,844	0.05581	0.1354
1991	75,211	21,827	5,796	2,019	0.02684	0.0820
1992	75,008	23,484	4,587	2,666	0.03554	0.1134
1993	80,861	24,768	2,000	2,008	0.02480	0.0810

Sumber : Data Lampiran 18

LAMPIRAN 24

PERHITUNGAN RATIO FINANCIAL LEVERAGE (D/E)
 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL SEBAGAI SAMPEL
 TAHUN 1989-1993

PERUSAHAAN / KETERANGAN	TAHUN (Rp. jutaan)				
	1989	1990	1991	1992	1993
1. PT. CENTEX					
JUMLAH HUTANG (D)	11,711	12,798	16,609	17,577	26,346
MODAL SENDIRI (E)	34,923	37,242	41,064	43,767	48,205
RATIO (D/E) %	0.335337	0.343644	0.404466	0.401603	0.546540
2. PT. GREAT RIVER INDO					
JUMLAH HUTANG (D)	47,294	77,004	105,045	125,814	150,145
MODAL SENDIRI (E)	58,633	63,476	68,528	74,316	113,401
RATIO (D/E) %	0.808810	1.213119	1.532877	1.682858	1.324018
3. PT. MAYATEXDIAN					
JUMLAH HUTANG (D)	1,008	47,136	70,274	100,682	114,904
MODAL SENDIRI (E)	6,046	109,269	108,832	108,282	97,629
RATIO (D/E) %	0.166721	0.431375	0.645118	0.928727	1.176945
4. PT. TIFICORP					
JUMLAH HUTANG (D)	104,154	142,085	301,753	321,945	434,036
MODAL SENDIRI (E)	151,376	164,487	174,405	188,783	178,604
RATIO (D/E) %	0.688048	0.863911	1.730185	1.686384	2.430158
5. PT. UNITEX					
JUMLAH HUTANG (D)	8,079	29,694	53,283	51,514	56,193
MODAL SENDIRI (E)	19,264	21,000	21,927	23,494	24,768
RATIO (D/E) %	0.419383	1.414	2.430017	2.192644	2.268774
RATA-RATA HUTANG NAIK (+) / TURUN (-) %	34,449 -	61,743 79,23	109,393 77,17	123,506 12,90	156,324 26,57
RATA-RATA MODAL SENDIRI NAIK (+) / TURUN (-) %	54,408 -	54,408 46,33	54,408 4,91	54,408 5,98	54,408 5,22

SUMBER : DATA LAMPIRAN 6,9,12,17 dan 18

LAMPIRAN 25

DATA : ROE, OROA, FL (D/E), BUNGA PINJAMAN, PAJAK PERSEROAN
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL SEBAGAI SAMPEL TAHUN 1989-1993

PERUSAHAAN / T A H U N	NO. (n)	ROE	OROA	FL(D/E)	BUNGA	PAJAK
1. PT. CENTEX : 1989	1	0,124	0.1108	0,3353	958	2,122
1990	2	0,104	0.0792	0,3436	1,497	1,886
1991	3	0,131	0.0744	0,4045	2,202	1,748
1992	4	0,087	0.058	0,4016	1,619	1,109
1993	5	0,124	0.0813	0,5465	1,402	1,473
2. PT. G. RIVER: 1989	6	0,0512	0.0818	0,8066	4,967	106
1990	7	0,0948	0.0817	1,2131	6,623	80
1991	8	0,1080	0.0738	1,5329	7,579	84
1992	9	0,1071	0.08	1,6829	3,074	727
1993	10	0,0720	0.0672	1,3240	3,289	596
3. PT. MAYATEX: 1989	11	0,01703	0.0206	0,1667	164	46
1990	12	0,05273	0.0546	0,4314	2,611	2,177
1991	13	0,02811	0.0323	0,8451	9,032	1,231
1992	14	0,00878	0.0303	0,9297	2,406	910
1993	15	-0,1005	0.0163	1,1770	7,347	813
4. PT. TIFICO : 1989	16	0,0658	0.0735	0,6880	9,285	4,452
1990	17	0,0608	0.0614	0,8639	1,674	4,022
1991	18	0,0519	0.0477	1,7302	6,683	3,038
1992	19	0,0665	0.0601	1,6964	8,222	7,556
1993	20	-0,026	-0.0046	2,4302	8,319	1,975
5. PT. UNITEK : 1989	21	0,1525	0.1687	0,4194	725	1,388
1990	22	0,1354	0.0777	1,414	3,767	782
1991	23	0,0920	0.0771	2,4300	4,294	829
1992	24	0,1134	0.0612	2,1926	2,346	1,271
1993	25	0,0810	0.027	2,2688	2,117	1,115

Sumber : Lampiran 6,9,12,17,18,19,20,21,23, dan 24

LAMPIRAM 26a)

TINGKAT ROE RATA-RATA INDUSTRI
PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL YANG GO PUBLIC
TAHUN 1989-1993

NO.	PERUSAHAAN	TAHUN					RATA-RATA 5 TAHUN
		1989	1990	1991	1992	1993	
1	PT. ARG.PANTES	0.343	0.117	0.096	0.022	0.019	0.1194
2	PT. CENTEX	0.127	0.104	0.131	0.067	0.0124	0.08828
3	PT. ERATEI	0.2	0.134	0.138	0.115	0.092	0.1358
4	PT. GRT.GOLDEN	0.1626	0.02	0	0.0196	-0.206	-0.00076
5	PT. GRT. RIVER	0.0512	0.0948	0.108	0.1071	0.072	0.08662
6	PT. HADTEX	0.0703	0.1148	0.2114	0.2071	0.0587	0.13246
7	PT. INDRAMA	0.332	0.1608	0.1785	0.2451	0.1992	0.22312
8	PT. MAYATEIDIA	0.017	0.0527	0.0281	0.0098	-0.1005	0.00142
9	PT. MAYERTEX	0.353	0.1037	0.1594	0.0743	0.0073	0.13954
10	PT. PANGROTHER	0.3145	0.1235	0.136	0.1364	-0.6006	0.02196
11	PT. POLYSINDO	0.7416	0.2641	0.2326	0.283	0.1715	0.33856
12	PT. RODA VIVA	0.1284	0.2007	0.2745	0.1664	0.2271	0.19982
13	PT. TIFILCORP	0.0658	0.0608	0.0519	0.0665	-0.026	0.0438
14	PT. UNITEK	0.1525	0.1354	0.092	0.1134	0.081	0.11486
JUMLAH :		2.5568	1.6863	1.8374	1.6347	0.0071	1.64488
RATA-RATA :		0.1827	0.12045	0.131242	0.116764	0.000507	0.117491

Sumber : Lampiran 19,20,21,22,dan 23

LAMPIRAM 26b)

TINGKAT ROE RATA-RATA SAMPEL
PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL YANG GO PUBLIC
TAHUN 1989-1993

NO.	PERUSAHAAN	TAHUN					RATA-RATA 5 TAHUN
		1989	1990	1991	1992	1993	
1	PT. CENTEX	0.127	0.104	0.131	0.067	0.0124	0.08828
2	PT. GRT. RIVER	0.0512	0.0948	0.108	0.1071	0.072	0.08662
3	PT. MAYATEIDIA	0.017	0.0527	0.0281	0.0098	-0.1005	0.00142
4	PT. TIFICORP	0.0658	0.0608	0.0519	0.0665	-0.026	0.0438
5	PT. UNITEK	0.1525	0.1354	0.092	0.1134	0.081	0.11486
JUMLAH :		0.4135	0.4477	0.411	0.3638	0.0389	0.33498
RATA-RATA :		0.0827	0.08954	0.0822	0.07276	0.00778	0.066996

Sumber : Lampiran 19 s.d Lampiran 23

LAMPIRAN 22

PERHITUNGAN ASSETS TURN OVER (ATO) DAN PROFIT MARGIN (PM)
 LIMA PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL SEBAGAI SAMPEL
 TAHUN 1989 - 1993
 (Dalam Jutaan Rupiah)

PERUSAHAAN / TAHUN	TOTAL AKTIVA	NET SALES	LABA OP. (MOI)	(ATO)	(PM)	DRGA
1. PT. CENTEX : 1989	46,634	39,936	5,170	0.856370	0.129457131	0.110863318
1990	50,401	40,702	3,968	0.807563	0.097489066	0.078728596
1991	57,672	40,322	4,294	0.699160	0.106492733	0.074455541
1992	61,345	43,517	3,560	0.709381	0.081807109	0.058032439
1993	74,551	49,695	6,066	0.666590	0.122064594	0.081367117
2. PT. G.RIVER: 1989	105,928	48,333	8,646	0.456281	0.178883992	0.081621478
1990	140,481	61,281	11,463	0.436222	0.187382712	0.081740591
1991	173,547	76,967	12,809	0.443493	0.166421973	0.073807095
1992	200,132	99,829	16,025	0.499115	0.160429075	0.080072152
1993	263,549	123,773	17,721	0.469639	0.14317339	0.067239868
3. PT. MAYATEX : 1989	7,134	1,639	147	0.229744	0.089688834	0.020605550
1990	156,495	63,365	8,560	0.404901	0.135090349	0.054698233
1991	179,207	54,410	5,795	0.303615	0.106506157	0.032336906
1992	208,976	78,146	6,336	0.373947	0.081079006	0.030319271
1993	212,534	103,234	3,475	0.485729	0.033661390	0.016350325
4. PT. TIFICO : 1989	255,331	103,272	18,784	0.404146	0.181888604	0.073509672
1990	306,352	97,997	18,832	0.319674	0.192169148	0.061431665
1991	476,159	109,523	22,703	0.230013	0.207289793	0.047679451
1992	511,729	127,096	30,741	0.248365	0.241872285	0.060072812
1993	612,641	107,044	(2,864)	0.174725	-0.02675535	-0.00467486
5. PT. UNITEK : 1989	27,343	31,684	4,614	1.158760	0.145625552	0.168745199
1990	50,954	33,576	3,958	0.658947	0.117881820	0.077677905
1991	75,211	38,823	5,796	0.516187	0.149292944	0.077063195
1992	75,008	50,555	4,587	0.673994	0.090732865	0.061153477
1993	80,961	53,320	2,000	0.658588	0.037509377	0.024703252

Sumber : Data Lampiran 6,9,12,17, dan 18

(1) ATO = ASSETS TURN OVER

PM = PROFIT MARGIN

LAMPIRAN 28

PERKEMBANGAN PROFIT MARGIN (PM)
 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL
 YANG MASUK PASAR MODAL INDONESIA 1989 - 1993

PERUSAHAAN	TAHUN (%)					RATA-RATA
	1989	1990	1991	1992	1993	
1. PT. CENTEX	0.1295	0.09975	0.1665	0.0818	0.1221	0.11993
2. PT. GRT. RIVER	0.1789	0.1874	0.1664	0.1604	0.1432	0.16726
3. PT. MAYATEX	0.0897	0.1351	0.1065	0.0811	0.0337	0.08922
4. PT. TIFICO	0.1819	0.1922	0.2073	0.2419	-0.0268	0.1593
5. PT. UNITEX	0.1456	0.1179	0.1493	0.0907	0.0375	0.1082
RATA-RATA	0.14512	0.14647	0.1592	0.13118	0.06194	0.12872

Sumber : Lampiran 27

PERKEMBANGAN ASSETS TURNOVER (ATO)
 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL
 YANG MASUK PASAR MODAL INDONESIA 1989 - 1993

PERUSAHAAN	TAHUN (KALI)					RATA-RATA
	1989	1990	1991	1992	1993	
1. PT. CENTEX	0.8564	0.8076	0.6992	0.7094	0.6666	0.74784
2. PT. GRT. RIVER	0.4563	0.4362	0.4434	0.4991	0.4696	0.46092
3. PT. MAYATEX	0.2297	0.4049	0.3036	0.3739	0.4857	0.35936
4. PT. TIFICO	0.4041	0.3197	0.23	0.2483	0.1747	0.27536
5. PT. UNITEX	1.1588	0.6589	0.5162	0.674	0.6586	0.7333
RATA-RATA	0.62106	0.52546	0.43848	0.50094	0.49104	0.515396

Sumber : Lampiran 27

LAMPIRAN 29

ROE PERUSAHAAN SAMPEL 1989-1993 DAN RATA-RATA

HEADER DATA FOR: B:ROE LABEL:
 NUMBER OF CASES: 5 NUMBER OF VARIABLES: 6

	1989	1990	1991	1992	1993	RATA
1	.1270	.1040	.1310	.0667	.0124	.08822
2	.0512	.0948	.1080	.1071	.0720	.08662
3	.0170	.0527	.0281	.0098	-.1005	.00142
4	.0658	.0608	.0518	.0885	-.0280	.04380
5	.1525	.1354	.0920	.1134	.0810	.11488

----- DESCRIPTIVE STATISTICS -----

HEADER DATA FOR: B:ROE LABEL:
 NUMBER OF CASES: 5 NUMBER OF VARIABLES: 6

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	1989	5	.0827	.0557	.0170	.1525
2	1990	5	.0885	.0336	.0527	.1354
3	1991	5	.0822	.0418	.0281	.1310
4	1992	5	.0727	.0414	.0098	.1134
5	1993	5	.0078	.0748	-.1005	.0810
6	RATA	5	.0670	.0448	.0014	.1148

LAMPIRAN 30

----- HYPOTHESIS TESTS FOR MEANS -----

HEADER DATA FOR: B:ROE LABEL:
 NUMBER OF CASES: 5 NUMBER OF VARIABLES: 6

MEAN VS. HYPOTHESIZED VALUE

HEADER DATA FOR: B:ROE LABEL:
 NUMBER OF CASES: 5 NUMBER OF VARIABLES: 6

HYPOTHESIZED VALUE = .1826
 MEAN = .0827
 STD. DEV. = .0557
 STD. ERROR = .0249
 N = 5 (CASES = 1 TO 5)

T = -4.0074 (D.F. = 4) VARIABLE TESTED: 1999
 PROB. = 8.015E-03

----- HYPOTHESIS TESTS FOR MEANS -----

HEADER DATA FOR: B:ROE LABEL:
 NUMBER OF CASES: 5 NUMBER OF VARIABLES: 6

MEAN VS. HYPOTHESIZED VALUE

HEADER DATA FOR: B:ROE LABEL:
 NUMBER OF CASES: 5 NUMBER OF VARIABLES: 6

HYPOTHESIZED VALUE = .1205
 MEAN = .0895
 STD. DEV. = .0336
 STD. ERROR = .0150
 N = 5 (CASES = 1 TO 5)

T = -2.0587 (D.F. = 4) VARIABLE TESTED: 1990
 PROB. = .0543

LAMPIRAN 30 (SAMBUNGAN)

----- HYPOTHESIS TESTS FOR MEANS -----

HEADER DATA FOR: B:ROE LABEL:
 NUMBER OF CASES: 5 NUMBER OF VARIABLES: 6

MEAN VS. HYPOTHESIZED VALUE

HEADER DATA FOR: B:ROE LABEL:
 NUMBER OF CASES: 5 NUMBER OF VARIABLES: 6

HYPOTHESIZED VALUE = .1312
 MEAN = .0822
 STD. DEV. = .0418
 STD. ERROR = .0187
 N = 5 (CASES = 1 TO 5)

T = -2.8214 (D.F. = 4) VARIABLE TESTED: 1991

PROB. = .0294

----- HYPOTHESIS TESTS FOR MEANS -----

HEADER DATA FOR: B:ROE LABEL:
 NUMBER OF CASES: 5 NUMBER OF VARIABLES: 6

MEAN VS. HYPOTHESIZED VALUE

HEADER DATA FOR: B:ROE LABEL:
 NUMBER OF CASES: 5 NUMBER OF VARIABLES: 6

HYPOTHESIZED VALUE = .1196
 MEAN = .0727
 STD. DEV. = .0414
 STD. ERROR = .0185
 N = 5 (CASES = 1 TO 5)

T = -2.5304 (D.F. = 4) VARIABLE TESTED: 1992

PROB. = .0323

LAMPIRAN 30 (SAMBUNGAN)

----- HYPOTHESIS TESTS FOR MEANS -----

HEADER DATA FOR: B:ROE LABEL:
 NUMBER OF CASES: 5 NUMBER OF VARIABLES: 6

MEAN VS. HYPOTHESIZED VALUE

HEADER DATA FOR: B:ROE LABEL:
 NUMBER OF CASES: 5 NUMBER OF VARIABLES: 6

HYPOTHESIZED VALUE = 5.00000E-04
 MEAN = .0078
 STD. DEV. = .0748
 STD. ERROR = .0334
 N = 5 (CASES = 1 TO 5)

T = .2177 (D.F. = 4) VARIABLE TESTED: 1993
 PROB. = .4182

----- HYPOTHESIS TESTS FOR MEANS -----

HEADER DATA FOR: B:ROE LABEL:
 NUMBER OF CASES: 5 NUMBER OF VARIABLES: 6

MEAN VS. HYPOTHESIZED VALUE

HEADER DATA FOR: B:ROE LABEL:
 NUMBER OF CASES: 5 NUMBER OF VARIABLES: 6

HYPOTHESIZED VALUE = .1109
 MEAN = .0670
 STD. DEV. = .0446
 STD. ERROR = .0200
 N = 5 (CASES = 1 TO 5)

T = -2.2006 (D.F. = 4) VARIABLE TESTED: RATA
 PROB. = .0463

LAMPIRAN 31

DATA ROE, OROA, FL, BUNGA, DAN PAJAK

HEADER DATA FOR: B:DATA22A LABEL: MANDRA
 NUMBER OF CASES: 25 NUMBER OF VARIABLES: 5

	ROE (Y)	OROA(X1)	FL (X2)	BNG (X3)	PJK (X4)
1	.1240	.1108	.3353	958.0000	2122.0000
2	.1040	.0792	.3438	1497.0000	1886.0000
3	.1310	.0744	.4045	2202.0000	1748.0000
4	.0970	.0580	.4018	1619.0000	1109.0000
5	.1240	.0813	.5465	1402.0000	1473.0000
6	.0512	.0816	.8066	4967.0000	106.0000
7	.0948	.0817	1.2131	6623.0000	80.0000
8	.1080	.0738	1.5329	7579.0000	94.0000
9	.1071	.0800	1.6829	3074.0000	727.0000
10	.0720	.0672	1.3240	3289.0000	596.0000
11	.0170	.0206	.1667	164.0000	46.0000
12	.0527	.0546	.4314	2611.0000	2177.0000
13	.0281	.0323	.6451	8032.0000	1231.0000
14	.0098	.0303	.9297	12406.0000	910.0000
15	-.1005	.0163	1.1770	17347.0000	813.0000
16	.0658	.0735	.6880	8285.0000	4452.0000
17	.0608	.0614	.8638	11674.0000	4022.0000
18	.0518	.0477	1.7302	15683.0000	3038.0000
19	.0665	.0601	1.6964	8222.0000	7556.0000
20	-.0260	-.0046	2.4302	8319.0000	1975.0000
21	.1526	.1687	.4184	725.0000	1388.0000
22	.1354	.0777	1.4140	3767.0000	782.0000
23	.0920	.0771	2.4300	4284.0000	929.0000
24	.1134	.0612	2.1926	2346.0000	1271.0000
25	.0810	.0270	2.2688	2117.0000	1115.0000

LAMPIRAN 32

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

HEADER DATA FOR: B:DATA22A LABEL: MANDRA
 NUMBER OF CASES: 25 NUMBER OF VARIABLES: 5

 PENGARUH OROA(X1), FL(X2), BUNGA(X3), PAJAK(X4) TERHADAP ROE (Y)

INDEX	NAME	MEAN	STD. DEV.
1	OROA(X1)	.0637	.0342
2	FL (X2)	1.1234	.7161
3	BNG (X3)	5688.0800	4890.4359
4	PJK (X4)	1665.8400	1661.7671
P. VAR.:	ROE (Y)	.0725	.0562

 DEPENDENT VARIABLE: ROE (Y)

R.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 20)	PROB.	PARTIAL r ²
OROA(X1)	1.0311	.2050	5.031	.00006	.5586
(X2)	.0150	.0089	1.674	.10873	.1229
G (X3)	-5.3521E-06	1.45916E-06	-3.688	.00153	.4022
K (X4)	3.50515E-06	3.81417E-06	.918	.36806	.0405
CONSTANT	.0147				

STANDARD ERROR OF EST. = .0295

ADJUSTED R SQUARED = .7254
 R SQUARED = .7711
 MULTIPLE R = .8781

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	.0585	4	.0146	16.847	3.435E-06
RESIDUAL	.0174	20	8.68195E-04		
TOTAL	.0759	24			

OBSERVED	CALCULATED	RESIDUAL	STANDARDIZED RESIDUALS	
			-2.0	2.0
1	.124	.136	-.0123	*
2	.104	.100	.0039	*
3	.131	.082	.0382	*
4	.097	.076	.0213	*
5	.124	.104	.0186	*
6	.051	.085	-.0335	*
7	.085	.082	.0129	*
8	.108	.073	.0345	*
9	.107	.109	-.0015	*
10	.072	.088	-.0163	*

LAMPIRAN 32 (SAMBUNGAN)

11	.017	.038	-.0207		*		
12	.053	.071	-.0184		*		
13	.028	.014	.0145			*	
14	9.8000E-03	-3.369E-03	.0132			*	
15	-.101	-.041	-.0596*				
16	.066	.067	-8.7727E-04			*	
17	.061	.043	.0183				*
18	.052	.011	.0408				*
19	.067	.085	-.0180		*		
20	-.0268	.7018E-03	-.0347	*	*		
21	.153	.196	-.0433	*			
22	.135	.099	.0369				*
23	.092	.111	-.0188		*		
24	.113	.102	.0109			*	
25	.081	.069	.0120			*	

URBIN-WATSON TEST = 1.9427

LAMPIRAN 33

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

HEADER DATA FOR: B:DATA22A LABEL: MANDRA
 NUMBER OF CASES: 25 NUMBER OF VARIABLES: 5

 PENGARUH OROA, FL, BUNGA, DAN PAJAK TERHADAP ROE

	ROE (Y)	OROA(X1)	FL (X2)	BNG (X3)	PJK (X4)
ROE (Y)	1.00000				
OROA(X1)	.77399	1.00000			
FL (X2)	-.12287	-.32040	1.00000		
BNG (X3)	-.66871	-.44679	.25056	1.00000	
PJK (X4)	-.01676	.00444	.03840	.28024	1.00000

CRITICAL VALUE (1-TAIL, .05) = + Or - .33705
 CRITICAL VALUE (2-tail, .05) = +/- .38521

N = 25

LAMPIRAN 34

DATA : RESIDUAL, OROA, FL, BUNGA, DAN PAJAK

HEADER DATA FOR: B:DATA22B1 LABEL: MANDRA
 NUMBER OF CASES: 25 NUMBER OF VARIABLES: 5

	RESIDU	OROAX1)	FL (X2)	BNG (X3)	PJK (X4)
1	.0123	.1108	.3353	958.0000	2122.0000
2	.0039	.0792	.3438	1497.0000	1886.0000
3	.0392	.0744	.4045	2202.0000	1748.0000
4	.0213	.0580	.4018	1818.0000	1108.0000
5	.0198	.0813	.5465	1402.0000	1473.0000
6	.0335	.0816	.8066	4967.0000	106.0000
7	.0129	.0817	1.2131	8623.0000	80.0000
8	.0345	.0738	1.5329	7579.0000	94.0000
9	.0015	.0800	1.6929	3074.0000	727.0000
10	.0163	.0672	1.3240	3289.0000	596.0000
11	.0207	.0206	.1667	164.0000	46.0000
12	.0184	.0546	.4314	2611.0000	2177.0000
13	.0145	.0323	.6451	9032.0000	1231.0000
14	.0132	.0303	.9297	12406.0000	810.0000
15	.0598	.0183	1.1770	17347.0000	813.0000
16	.0009	.0735	.6880	9285.0000	4452.0000
17	.0183	.0614	.8639	11674.0000	4022.0000
18	.0408	.0477	1.7302	16683.0000	3038.0000
19	.0180	.0801	1.6964	8222.0000	7556.0000
20	.0347	-.0046	2.4302	8319.0000	1975.0000
21	.0433	.1887	.4194	725.0000	1388.0000
22	.0389	.0777	1.4140	3767.0000	782.0000
23	.0188	.0771	2.4300	4294.0000	929.0000
24	.0109	.0612	2.1928	2346.0000	1271.0000
25	.0120	.0270	2.2688	2117.0000	1115.0000

LAMPIRAN 35

DATA RANK : RESIDUAL, OROA, FL, BUNGA, DAN PAJAK

HEADER DATA FOR: B:DATA22C LABEL: MANDRA
 NUMBER OF CASES: 25 NUMBER OF VARIABLES: 6

	RANK RES	RANK X1	RANK X2	RANK X3	RANK X4
1	8	24	2	3	20
2	3	19	3	5	18
3	22	16	5	8	17
4	17	9	4	6	11
5	15	21	8	4	16
6	18	22	11	15	4
7	7	23	15	18	2
8	19	15	18	17	3
9	2	20	19	11	6
10	10	13	16	12	5
11	16	3	1	1	1
12	13	8	7	10	21
13	9	6	9	20	13
14	8	5	13	23	9
15	25	2	14	25	8
16	1	14	10	21	24
17	12	12	12	22	23
18	23	7	21	24	22
19	11	10	20	18	25
20	20	1	25	19	19
21	24	25	6	2	15
22	21	18	17	13	7
23	14	17	24	14	10
24	4	11	22	9	14
25	5	4	23	7	12

LAMPIRAN 36

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

HEADER DATA FOR: B:DATA22C LABEL: MANDRA
 NUMBER OF CASES: 25 NUMBER OF VARIABLES: 5

 KORELASI SPEARMAN

	RANK RES	RANK X1
RANK RES	1.00000	
RANK X1	-.12846	1.00000

CRITICAL VALUE (1-TAIL, .05) = + Or - .33705
 CRITICAL VALUE (2-tail, .05) = +/- .39521

N = 25

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

HEADER DATA FOR: B:DATA22C LABEL: MANDRA
 NUMBER OF CASES: 25 NUMBER OF VARIABLES: 5

 KORELASI SPEARMAN

	RANK RES	RANK X2
RANK RES	1.00000	
RANK X2	-.01848	1.00000

CRITICAL VALUE (1-TAIL, .05) = + Or - .33705
 CRITICAL VALUE (2-tail, .05) = +/- .39521

N = 25

LAMPIRAN 36 (SAMBUNGAN)

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

HEADER DATA FOR: B:DATA22C LABEL: MANDRA
 NUMBER OF CASES: 25 NUMBER OF VARIABLES: 5

 KORELASI SPEARMAN

	RANK RES	RANK X3
RANK RES	1.00000	
RANK X3	.10077	1.00000

CRITICAL VALUE (1-TAIL, .05) = + Or - .33705
 CRITICAL VALUE (2-tail, .05) = +/- .39521

N = 25

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

HEADER DATA FOR: B:DATA22C LABEL: MANDRA
 NUMBER OF CASES: 25 NUMBER OF VARIABLES: 5

 KORELASI SPEARMAN

	RANK RES	RANK X4
RANK RES	1.00000	
RANK X4	-.11000	1.00000

CRITICAL VALUE (1-TAIL, .05) = + Or - .33705
 CRITICAL VALUE (2-tail, .05) = +/- .39521

N = 25

LAMPIRAN 37

PENGARUH ATO DAN PM TERHADAP OROA

HEADER DATA FOR: B:ATO&PM1 LABEL: MANDRA
 NUMBER OF CASES: 25 NUMBER OF VARIABLES: 3

	OROA	ATO	PM
1	.1108	.8564	.1295
2	.0787	.8076	.0975
3	.0745	.6992	.1065
4	.0580	.7094	.0818
5	.0814	.6666	.1221
6	.0816	.4563	.1789
7	.0817	.4362	.1874
8	.0738	.4435	.1664
9	.0801	.4992	.1604
10	.0672	.4693	.1432
11	.0206	.2297	.0897
12	.0547	.4049	.1351
13	.0323	.3036	.1065
14	.0303	.3739	.0811
15	.0164	.4857	.0337
16	.0735	.4041	.1819
17	.0614	.3197	.1922
18	.0477	.2300	.2073
19	.0601	.2484	.2419
20	-.0046	.1747	-.0268
21	.1687	1.1588	.1456
22	.0777	.6589	.1179
23	.0771	.5162	.1493
24	.0612	.6740	.0907
25	.0247	.6586	.0375

LAMPIRAN 38

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

HEADER DATA FOR: B:ATO&PM1 LABEL: MANDRA
 NUMBER OF CASES: 25 NUMBER OF VARIABLES: 3

PENGARUH ATO DAN PM TERHADAP OROA

INDEX	NAME	MEAN	STD. DEV.
1	ATO	.5154	.2303
2	PM	.1263	.0599
DEP. VAR.:	OROA	.0636	.0343

DEPENDENT VARIABLE: OROA

VARIABLE	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 22)	PROB.	PARTIAL r
ATO	.1189	.0100	11.811	.00000	.8657
PM	.3500	.0384	9.117	.00000	.7907
CONSTANT	-.0418				

STD. ERROR OF EST. = .0112

ADJUSTED R SQUARED = .8933

R SQUARED = .9022

MULTIPLE R = .9498

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	.0254	2	.0127	101.472	7.830E-12
RESIDUAL	.0028	22	1.25268E-04		
TOTAL	.0282	24			

STANDARDIZED RESIDUALS

	OBSERVED	CALCULATED	RESIDUAL	
1	.111	.105	.0055	
2	.079	.088	-.0096	*
3	.075	.079	-.0040	
4	.058	.071	-.0131	*
5	.081	.080	.0013	
6	.082	.075	.0066	
7	.082	.076	.0062	
8	.074	.069	.0047	
9	.080	.074	.0065	
10	.067	.064	.0032	
11	.021	.017	.0038	
12	.055	.054	.0012	
13	.032	.031	8.36335E-04	
14	.030	.031	-6.3663E-04	
15	.016	.028	-.0113	*
16	.074	.070	.0037	
17	.061	.063	-.0020	
18	.048	.058	-.0103	*
19	.060	.072	-.0122	*

LAMPIRAN 38 (SAMBUNGAN)

20	-4.600E-03	-.031	.0259	:
21	.169	.147	.0218	:
22	.078	.078	-1.4234E-05	:
23	.077	.072	.0054	:
24	.061	.070	-.0088	:
25	.026	.050	-.0248*	:

*

*

*

DURBIN-WATSON TEST = 1.2621

LAMPIRAN 38 (SAMBUNGAN)

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

HEADER DATA FOR: B:ATO&PM1 LABEL: MANDRA
 NUMBER OF CASES: 25 NUMBER OF VARIABLES: 3

 PENGARUH ATO DAN PM TERHADAP OROA

	OROA	ATO	PM
OROA	1.00000		
ATO	.72984	1.00000	
PM	.52105	-.11359	1.00000

CRITICAL VALUE (1-TAIL, .05) = + Or - .33705
 CRITICAL VALUE (2-tail, .05) = +/- .39521

N = 25

LAMPIRAN 39

PERKEMBANGAN VOLUME PENJUALAN (NET SALES)
 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL
 YANG MASUK PASAR MODAL INDONESIA (SAMPOL)
 TAHUN 1989-1993

PERUSAHAAN	TAHUN (Rp. jutaan)					RATA- RATA 5 TAHUN
	1989	1990	1991	1992	1993	
1. PT. CENTEX	39,936	40,702	40,322	43,517	49,695	42,834
2. PT. GREAT RIVER	40,333	61,281	76,967	99,889	123,773	82,049
3. PT. MAYATEIDIAN	1,639	63,365	54,410	78,146	103,234	60,159
4. PT. TIFICORP	103,272	97,997	109,523	127,096	107,044	108,986
5. PT. UNITEK	31,684	33,576	38,823	50,555	53,320	41,592
JUMLAH	224,864	296,921	320,045	399,203	437,068	1,678,099
RATA-RATA PERTAMUN	44,973	59,384	64,009	79,841	87,413	67,124
NAIK(+)/TURUN(-) %	-	0.320447	0.077879	0.247333	0.096846	0.1481013

Sumber : Lampiran 6. 9, 12, 17, dan 18

LAMPIRAN : 40

Tabel 5 : Values of t_f

$d.f.$	$t_{.100}$	$t_{.050}$	$t_{.025}$	$t_{.010}$	$t_{.005}$	$d.f.$
1	3.078	6.314	12.706	31.821	63.657	1
2	1.886	2.920	4.303	6.965	9.925	2
3	1.638	2.353	3.183	4.541	5.841	3
4	1.533	2.132	2.776	3.747	4.604	4
5	1.476	2.015	2.571	3.365	4.032	5
6	1.440	1.943	2.447	3.143	3.707	6
7	1.415	1.895	2.365	2.998	3.499	7
8	1.397	1.860	2.306	2.896	3.355	8
9	1.383	1.833	2.262	2.821	3.250	9
10	1.372	1.812	2.228	2.764	3.169	10
11	1.363	1.796	2.201	2.718	3.106	11
12	1.356	1.782	2.179	2.681	3.055	12
13	1.350	1.771	2.160	2.650	3.012	13
14	1.345	1.761	2.145	2.624	2.977	14
15	1.341	1.753	2.131	2.602	2.947	15
16	1.337	1.746	2.120	2.583	2.921	16
17	1.333	1.740	2.110	2.567	2.898	17
18	1.330	1.734	2.101	2.552	2.878	18
19	1.328	1.729	2.093	2.539	2.861	19
20	1.325	1.725	2.086	2.528	2.845	20
21	1.323	1.721	2.080	2.518	2.831	21
22	1.321	1.717	2.074	2.508	2.819	22
23	1.319	1.714	2.069	2.500	2.807	23
24	1.318	1.711	2.064	2.492	2.797	24
25	1.316	1.708	2.060	2.485	2.787	25
26	1.315	1.706	2.056	2.479	2.779	26
27	1.314	1.703	2.052	2.473	2.771	27
28	1.313	1.701	2.048	2.467	2.763	28
29	1.311	1.699	2.045	2.462	2.756	29
inf.	1.282	1.645	1.960	2.326	2.576	inf.

† This table is abridged from Table IV of R. A. Fisher, *Statistical Methods for Research Workers*, published by Oliver and Boyd, Ltd., Edinburgh, by permission of the author and publishers.

LAMPIRAN 47
Tabel 6b. Values of F. 05t
Degrees of freedom for numerator

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	12	15	20	24	30	40	60	120
1	1.61	2.00	2.16	2.25	2.30	2.37	2.42	2.46	2.50	2.54	2.58	2.63	2.67	2.71	2.75	2.79	2.84
2	1.85	19.0	19.2	19.2	19.3	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.5	19.5	19.5	19.5
3	2.01	20.0	20.1	20.2	20.2	20.3	20.3	20.3	20.3	20.3	20.3	20.3	20.3	20.3	20.3	20.3	20.3
4	2.16	21.0	21.1	21.1	21.2	21.2	21.2	21.2	21.2	21.2	21.2	21.2	21.2	21.2	21.2	21.2	21.2
5	2.27	22.0	22.1	22.1	22.1	22.1	22.1	22.1	22.1	22.1	22.1	22.1	22.1	22.1	22.1	22.1	22.1
6	2.37	23.0	23.0	23.0	23.0	23.0	23.0	23.0	23.0	23.0	23.0	23.0	23.0	23.0	23.0	23.0	23.0
7	2.46	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0
8	2.55	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0
9	2.64	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0
10	2.71	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0
12	2.84	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0
15	2.97	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0
20	3.12	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0
24	3.25	31.0	31.0	31.0	31.0	31.0	31.0	31.0	31.0	31.0	31.0	31.0	31.0	31.0	31.0	31.0	31.0
30	3.37	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0
40	3.51	33.0	33.0	33.0	33.0	33.0	33.0	33.0	33.0	33.0	33.0	33.0	33.0	33.0	33.0	33.0	33.0
60	3.67	34.0	34.0	34.0	34.0	34.0	34.0	34.0	34.0	34.0	34.0	34.0	34.0	34.0	34.0	34.0	34.0
120	3.84	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0

† This table is reproduced from M. Kerrington and C.M. Thompson, "Tables of percentage points of the inverted beta (F) distribution," *Biometrika*, Vol. 33 (1943), by permission of the Biometrika Trustees.

LAMPIRAN: 42

Tabel 8: The Durbin-Watson d Statistic
Significance points of d_L and d_U : 5%

n	k' = 1		k' = 2		k' = 3		k' = 4		k' = 5	
	d_L	d_U	d_L	d_U	d_L	d_U	d_L	d_U	d_L	d_U
13	1.08	1.36	0.95	1.54	0.82	1.75	0.69	1.97	0.56	2.21
14	1.10	1.37	0.94	1.54	0.86	1.73	0.74	1.93	0.62	2.15
17	1.13	1.38	1.02	1.54	0.90	1.71	0.78	1.90	0.67	2.10
18	1.16	1.39	1.05	1.53	0.93	1.69	0.82	1.87	0.71	2.06
19	1.18	1.40	1.08	1.53	0.97	1.68	0.86	1.85	0.75	2.02
20	1.20	1.41	1.10	1.54	1.00	1.68	0.90	1.83	0.79	1.99
21	1.22	1.42	1.13	1.54	1.03	1.67	0.93	1.81	0.83	1.96
22	1.24	1.43	1.15	1.54	1.05	1.66	0.96	1.80	0.86	1.94
23	1.26	1.44	1.17	1.54	1.08	1.66	0.99	1.79	0.90	1.92
24	1.27	1.45	1.19	1.55	1.10	1.66	1.01	1.78	0.93	1.90
25	1.29	1.45	1.21	1.55	1.12	1.66	1.04	1.77	0.95	1.89
26	1.30	1.46	1.22	1.55	1.14	1.65	1.06	1.76	0.98	1.88
27	1.32	1.47	1.24	1.56	1.16	1.65	1.08	1.76	1.01	1.86
28	1.33	1.48	1.26	1.56	1.18	1.65	1.10	1.75	1.03	1.85
29	1.34	1.48	1.27	1.56	1.20	1.65	1.12	1.74	1.05	1.84
30	1.35	1.49	1.28	1.57	1.21	1.65	1.14	1.74	1.07	1.83
31	1.36	1.50	1.30	1.57	1.23	1.65	1.16	1.74	1.09	1.83
32	1.37	1.50	1.31	1.57	1.24	1.65	1.18	1.73	1.11	1.82
33	1.38	1.51	1.32	1.58	1.26	1.65	1.19	1.73	1.13	1.81
34	1.39	1.51	1.33	1.58	1.27	1.65	1.21	1.73	1.15	1.81
35	1.40	1.52	1.34	1.58	1.28	1.65	1.22	1.73	1.16	1.80
36	1.41	1.52	1.35	1.59	1.29	1.65	1.24	1.73	1.18	1.80
37	1.42	1.53	1.36	1.59	1.31	1.66	1.25	1.72	1.19	1.80
38	1.43	1.54	1.37	1.59	1.32	1.66	1.26	1.72	1.21	1.79
39	1.43	1.54	1.38	1.60	1.33	1.66	1.27	1.72	1.22	1.79
40	1.44	1.54	1.39	1.60	1.34	1.66	1.29	1.72	1.23	1.79
45	1.48	1.57	1.43	1.62	1.38	1.67	1.34	1.72	1.29	1.78
50	1.50	1.59	1.46	1.63	1.42	1.67	1.38	1.72	1.34	1.77
55	1.53	1.60	1.49	1.64	1.45	1.68	1.41	1.72	1.38	1.77
60	1.55	1.62	1.51	1.65	1.48	1.69	1.44	1.73	1.41	1.77
65	1.57	1.63	1.54	1.66	1.50	1.70	1.47	1.73	1.44	1.77
70	1.58	1.64	1.55	1.67	1.52	1.70	1.49	1.74	1.46	1.77
75	1.60	1.65	1.57	1.68	1.54	1.71	1.51	1.74	1.49	1.77
80	1.61	1.66	1.59	1.69	1.56	1.72	1.53	1.74	1.51	1.77
85	1.62	1.67	1.60	1.70	1.57	1.72	1.55	1.75	1.52	1.77
90	1.63	1.68	1.61	1.70	1.59	1.73	1.57	1.75	1.54	1.78
95	1.64	1.69	1.62	1.71	1.60	1.73	1.58	1.75	1.56	1.78
100	1.65	1.69	1.63	1.72	1.61	1.74	1.59	1.76	1.57	1.78

MILIK
PERPUSTAKAAN
"UNIVERSITAS AIRLANGGA"
SURABAYA