

**BEBERAPA VARIABEL YANG MEMPENGARUHI HARGA
SAHAM : STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN ROKOK
YANG TERDAFTAR DI BEJ**



Oleh :

Nama : Debrian Prakasidhi
No. Mahasiswa : 02312067

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

**BEBERAPA VARIABEL YANG MEMPENGARUHI HARGA
SAHAM : STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN ROKOK
YANG TERDAFTAR DI BEJ**

SKRIPSI

disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata -1 jurusan Akuntansi
pada Fakultas Ekonomi UII



Oleh :

Nama : Debrian Prakasidhi
No. Mahasiswa : 02312067

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengann ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman apapun sesuai dengan peraturan yang berlaku.”



Yogyakarta, 22 juni 2006

Penyusun,

(Debrian Prakasidhi)

**BEBERAPA VARIABEL YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM :
STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN ROKOK YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK JAKARTA**

Hasil Penelitian



diajukan oleh

Nama : DEBRIAN PRAKASIDHI
No. Mhs : 02 312 067
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada tanggal 8 Juni 2006
Dosen Pembimbing,


(Drs. Kesit Bambang Prakosa, MAP)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

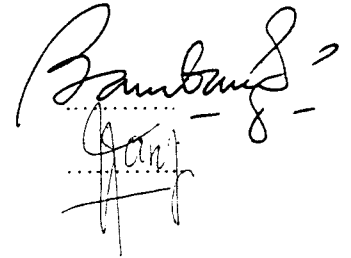
**Beberapa Variabel Yang Mempengaruhi Harga saham "Studi Kasus
Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEJ".**

Disusun Oleh: **DEBRIAN PRAKASIDHI**
Nomor mahasiswa: 02312067

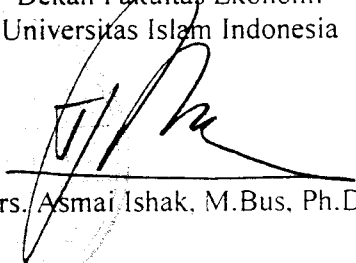
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 17 Juli 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Drs.Kesit Bambang Prakosa, M.Si

Penguji : Dra. Marfuah, M.Si, Ak



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Asma' Ishak, M.Bus, Ph.D

MOTTO

"Setiap tarikan nafas yang dihembuskan, didalamnya ada ketentuan Allah. Jangan kosongkan hati dari mengingat Allah, sebab akan memutuskan muraqabah anda dari hadirat-Nya. Janganlah keheranan karena terjadinya hal-hal yang mengeruhkan jiwa, karena itu sudah menjadi sifat dunia selama anda berada didalamnya."

(Syekh Ahmad Atailah)

"(Yaitu Tuhan) Yang telah menciptakan aku, maka Dialah yang menunjuki aku, dan Tuhanku, Yang Dia memberi makan dan minum kepadaku, dan apabila aku sakit, Dialah Yang menyembuhkan aku, dan Yang akah mematikan aku, kemudian akan menghidupkan aku (kembali), dan Yang amat kuinginkan akan mengampuni kesalahanku pada hari kiamat".

(Ibrahim berdo'a): "Ya Tuhanku, berikanlah kepadaku hikmah dan masukkanlah aku ke dalam golongan orang-orang yang saleh".

(QS. Asy-Syu'araa, 26: 78-83)

"Janganlah kamu bersikap lemah, dan janganlah (pula) kamu bersedih hati, padahal kamulah orang-orang yang paling tinggi (derajatnya), jika kamu orang-orang yang beriman".

(Surah Al-Imran ayat 139)

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Dengan memanjatkan puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunianya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul:

**“BEBERAPA VARIABEL YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM :
STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN ROKOK YANG TERDAFTAR DI
BEJ”.**

Adapun tujuan penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi kurikulum jenjang pendidikan strata 1 (S1) di Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis mendapatkan banyak sekali masukan, saran, bantuan, bimbingan, dorongan, dan perhatian dari berbagai pihak. Untuk itu kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Drs Bambang Kesit Map.,Ak, selaku dosen pembimbing yang telah banyak memberikan masukan dan bimbingan dalam menyusun skripsi ini dari awal hingga akhir.
2. Ibu Dra.Marfuah, Msi., Ak selaku dosen penguji yang telah memberikan masukan dan bimbingan dalam menyusun skripsi revisi.
3. Bapak Drs. Asmai Ishak M.Bus.Ph.D., Selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, yang secara langsung maupun tidak langsung telah banyak membantu dalam penulis menuntut ilmu di fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman pernyataan bebas Plagiarisme.....	ii
Halaman pengesahan.....	iii
Halaman Berita Acara ujian.....	iv
Halaman Motto.....	v
Halaman Persembahan.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar isi.....	ix
Daftar tabel.....	xi
Daftar gambar.....	xii
Daftar Lampiran.....	xiii
Abstrak.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	5
1.3. Tujuan Penelitian	5
1.4. Manfaat Penelitian	6
1.5. Sistematika Penulisan	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA	8
2.1. HARGA SAHAM.....	8
2.1.1. Pengertian Harga Saham	8
2.1.2. Faktor- faktor yang mempengaruhi harga saham.....	10
2.2. NET SALES.....	11
2.2.1. Pengertian net sales	11
2.2.2. Pengaruh net sales terhadap Harga Saham	11
2.3. PRICE EARNING RATIO.....	12
2.3.1. Pengertian Price Earning Ratio	12
2.3.2. Pengaruh Price Earning Ratio terhadap Harga Saham	13
2.4. EARNING PER SHARE.....	14
2.4.1. Pengertian Earning Per Share	14
2.4.2. Pengaruh Earning Per Share terhadap Harga Saham	15
2.5. DEBT EQUITY RATIO.....	15
2.5.1. Pengertian Debt Equity Ratio	15
2.5.2. Pengaruh Debt Equity Ratio Terhadap harga Saham	16
2.6. BOOK VALUE.....	16
2.6.1. Pengertian Book Value.....	16
2.6.2. Pengaruh Book Value terhadap Harga Saham	17
2.7. Tinjauan penelitian terdahulu	18

BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	22
3.1. Populasi dan sampel penelitian	22
3.2. Jenis dan sumber data	23
3.3. Definisi operasional dan pengukuran variabel	23
3.4. Perumusan Model Penelitian	24
3.5. Teknik Analisis	24
3.6. Pengujian Hipotesis	26
3.7. Pengujian statistik.....	27
BAB IV PEMBAHASAN DAN ANALISIS DATA.....	29
4.1. DATA DESKRIPTIF.....	29
4.1.1. Sampel yang diperoleh.....	29
4.1.2. Deskriptif Statistik.....	29
4.2. PEMBAHASAN.....	30
4.3. UJI ASUMSI KLASIK.....	31
4.3.1. Uji Multikolinearitas.....	31
4.3.2. Uji Auto korelasi.....	32
4.3.3. Uji heteroskedastisitas.....	33
4.3.4. Uji Normalitas.....	34
4.4. HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS.....	35
4.5. HASIL PENGUJIAN STATISTIK.....	36
4.5.1. Uji F	36
4.5.2. Uji t.....	37
4.5.2.1 Net Sales	37
4.5.2.2 Earning Per Share.....	38
4.5.2.3. Price Earning Ratio	38
4.5.2.4. Debt Equity Ratio.....	39
4.5.2.5. Book Value	40
4.6. Implikasi Hasil Penelitian.....	40
BAB V PENUTUP.....	36
5.1. Kesimpulan.....	36
5.2. Keterbatasan.....	36
5.3. Saran.....	37
REFERENSI.....	44

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Tabel Analisis Deskriptif.....	29
Tabel 4.2. Tabel Coefficient.....	31
Tabel 4.3. Tabel Model Summary.....	32
Tabel 4.4. Tabel Pengujian hipotesis.....	35
Tabel 4.5. Tabel Anova.....	36
Tabel 4.6 Tabel Coefficient (a).....	37



DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Scatter Plott.....	33
Gambar 4.2 Histogram.....	34
Gambar 4.3 Normal P-P Plott.....	34



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I Sumber data.....	46-63
Lampiran II Tanggal Penerbitan Laporan Keuangan.....	64-66
Lampiran III Data Rasio Keuangan.....	67-69
Lampiran IV Pengelompokan data.....	70
Lampiran V Hasil pengolahan data.....	71-75

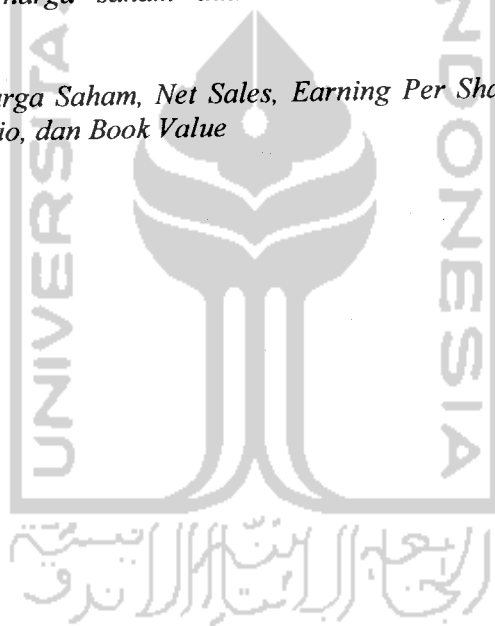


Abstrak

Penelitian ini dibuat untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan rokok, dan mencari faktor paling dominan dalam mempengaruhi harga saham. faktor-faktor yang diuji terlebih dahulu diuji menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, heteroskedastisitas, dan uji normalitas. setelah itu diuji secara statistik menggunakan Uji F dan Uji $-t$, dalam penelitian ini variabel yang digunakan yaitu, Net Sales, Earning Per Share, Price Earning ratio, Debt Equity Ratio, dan Book Value. periode yang akan diuji adalah antara tahun 1991-2004.

Hasil yang diperoleh mengindikasikan hanya Earning Per Share dan Price Earning ratio dan Book Value yang mempengaruhi harga saham. sedangkan Net Sales dan Debt Equity Ratio tidak berpengaruh secara signifikan dalam signifikansi 5%. Sedangkan faktor yang paling signifikan dalam mempengaruhi harga saham adalah Price Earning Ratio, dengan taraf signifikansi 1 %.

Kata Kunci: Harga Saham, Net Sales, Earning Per Share, Price Earning ratio, Debt Equity Ratio, dan Book Value



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Investasi adalah salah satu bentuk usaha yang dilakukan oleh para investor untuk memanfaatkan dana yang dimilikinya dengan tujuan untuk mendapatkan atau keuntungan dari investasi tersebut. Investasi yang dilakukan oleh para investor semakin beragam seiring dengan perkembangan perekonomian yang semakin maju. Investasi yang paling umum dilakukan oleh investor adalah memberikan dana yang dimilikinya pada perusahaan dengan membeli saham yang diperjualbelikan di pasar modal

Pasar modal atau *capital market* adalah pasar keuangan untuk dana-dana jangka panjang dan dalam arti yang sempit merupakan pasar yang konkret. Dalam pasar modal instrument yang paling umum digunakan adalah saham dan obligasi. Sedangkan pasar modal menurut kamus pasar uang dan modal adalah pasar konkret atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang, yaitu satu tahun ke atas (Dahlan Siamat, 1995)

Dalam berinvestasi investor dihadapkan pada dua pilihan, yaitu pada perusahaan besar dan perusahaan yang sedang tumbuh. Investor yang berinvestasi pada perusahaan besar biasanya adalah investor yang takut akan resiko, karena untuk perusahaan besar kemungkinan untuk bangkrut atau dilikuidasi semakin kecil, sedangkan investor yang mengharapkan keuntungan yang banyak juga dihadapkan pada resiko yang tinggi, mereka berinvestasi pada perusahaan kecil yang sedang tumbuh. Dalam melakukan investasi yang perlu diperhatikan adalah

adanya pesaing jenis industri yang sama. Besar kecilnya perusahaan pesaing juga dijadikan pertimbangan ketika berinvestasi. Perusahaan rokok yang *listing* di BEJ saat ini sudah menjadi besar karena perusahaan-perusahaan tersebut ketika *listing* di BEJ pada waktu yang hampir bersamaan, sehingga pertumbuhan perusahaan ditentukan oleh *management skill* masing-masing perusahaan. Pada perusahaan rokok harga saham yang ditawarkan cenderung kurang stabil, hal itu disebabkan terdapat tiga perusahaan rokok raksasa yang saling memperebutkan pasar. Di Indonesia terdapat empat perusahaan rokok yang hampir menguasai seluruh pangsa pasar. Yaitu PT Gudang Garam, PT BAT Indonesia, PT Sampoerna, Dan PT Bentoel Internasional. Diantara keempat perusahaan tersebut hanya PT Gudang Garam, BAT Indonesia, dan PT Sampoerna yang telah *listing* di Bursa Efek Jakarta sejak tahun 1990, sedangkan PT Bentoel Internasional memulai *listing* di BEJ sejak Tahun 2000.

Pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEJ, harga saham yang ditawarkan cenderung berfluktuasi, namun tingkat resiko ketika investor melakukan investasi di *Tobacco Manufactur* dirasa cukup aman, sebab perusahaan rokok yang telah *listing* tersebut mempunyai aktiva yang besar, didukung oleh pengalaman manajemen yang sudah berpuluh tahun, sehingga kemungkinan untuk bangkrut ataupun dilikuidasi adalah kecil. Dari sisi konsumen perusahaan rokok sudah memiliki pelanggan yang loyal terhadap merek, sehingga persaingan antar perusahaan rokok bukan menekankan pada harga jual rokok di pasaran. Akan tetapi cenderung pada pangsa pasar yaitu dengan media iklan sebagai cara untuk mempengaruhi calon konsumen.

Informasi pertumbuhan perusahaan merupakan salahsatu cara untuk menunjukkan kinerja perusahaan dalam menjalankan operasinya. Dalam hal ini *price earning ratio* yaitu rasio dari harga saham terhadap *earnings* (Hartono, 2000). *Price earning ratio* yang tinggi memungkinkan harga pasar dari setiap lembar saham akan semakin baik, demikian pula sebaliknya. Kenaikan nilai PER dapat meningkatkan kepercayaan para investor bahwa perusahaan-perusahaan tersebut bertumbuh, akibatnya permintaan pasar terhadap terhadap saham perusahaan tersebut akan naik yang kemudian diikuti dengan naiknya harga saham pasar.

Disisi lain, perusahaan dituntut harus dapat membuat keputusan sumber pendanaan yang tepat. Perusahaan bertumbuh biasanya memiliki *net sales* yang besar, *net sales* sebagai salahsatu cara untuk mengukur perusahaan (*size*), menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjual produk dan besarnya konsumen yang loyal terhadap produk tersebut. Penelitian Gaver dan Gaver (1993) menyatakan bahwa kelompok perusahaan yang bertumbuh secara signifikan merupakan perusahaan yang lebih besar, hal ini disebabkan bahwa perusahaan besar akan memiliki hutang relatif tinggi terhadap modal untuk menunjukkan kualitasnya yang tinggi, oleh sebab itu investor perlu juga untuk memasukan *Debt Equity Ratio* sebagai dasar pertimbangan, karena mencerminkan besarnya aset perusahaan untuk menutup seluruh hutang jangka pendek perusahaan.

Banyaknya perusahaan yang menawarkan kesempatan investasi dengan *return* yang besar menuntut investor agar jeli untuk menempatkan dananya dalam

berinvestasi sehingga memberikan nilai *return* yang maksimal. Apabila harga pasar berada dibawah nilai bukunya, maka investor memandang bahwa perusahaan tidak cukup potensial. Rasio *book value* menunjukkan jumlah *stockholders equity* (modal sendiri) yang berkaitan dengan setiap lembar saham yang beredar. Dengan nilai buku yang tinggi maka para investor akan membeli saham suatu perusahaan di pasaran dengan harga yang lebih tinggi. Hal yang menjadi pertimbangan lainya adalah *Earning per Share*, yaitu tingkat pengembalian tiap-tiap saham yang menyebabkan investor tertarik untuk berinvestasi.

Atas dasar beberapa hal diatas, peneliti termotivasi untuk mengembangkan penelitian yang telah dilakukan oleh Purwanto (2004) dalam penelitiannya dengan judul "Beberapa variable yang mempengaruhi harga saham: Studi kasus PT BAKRIE SUMATRA PLANTATION,Tbk". Sedangkan industri yang akan dipakai sebagai sampel adalah perusahaan rokok yang terdaftar di BEJ sejak tahun 1991 sampai dengan 2004, karena peneliti ingin mengetahui pengaruh pengaruhnya antara Net Aset, Price earning ratio, Earning per Share, Debt Equity ratio dan Book Value terhadap harga saham. Berdasarkan analisa diatas penulis ingin meneliti "*BEBERAPA VARIABEL YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM : STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN ROKOK YANG TERDAFTAR DI BEJ*"

1.2. Perumusan Masalah

Sesuai dengan judul yang diajukan dan berdasarkan uraian sebelumnya, maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh antara *Earning per Share*, *Price Earning Ratio*, *Net Sales*, *Debt Equity Ratio*, dan *Book Value* terhadap harga saham
2. Apakah terdapat pengaruh *Earning per Share Ratio* terhadap harga saham
3. Apakah terdapat pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap harga saham.
4. Apakah terdapat pengaruh *Net Sales Ratio* terhadap harga saham
5. Apakah terdapat pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap harga saham
6. Apakah terdapat pengaruh *Book Value Ratio* terhadap harga saham
7. Faktor-faktor apakah yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan rokok yang terdapat di BEJ ?
8. Faktor manakah yang sangat signifikan mempengaruhi harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEJ ?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan rokok yang ada di BEJ.
2. Untuk mengetahui faktor yang paling signifikan mempengaruhi harga saham pada perusahaan rokok yang ada di BEJ

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Diharapkan dengan penelitian ini akan diperoleh gambaran seberapa besar perubahan faktor-faktor *Earning per Share*, *Price Earning Ratio*, *Net Sales*, *Debt Equity Ratio*, dan *Book Value* mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tahun 2004 dan 2005.
2. Dapat bermanfaat bagi BAPEPAM dan emiten dalam mengambil kebijaksanaan menyangkut *Earning per Share*, *Price Earning Ratio*, *Net Sales*, *Debt Equity Ratio*, dan *Book Value*.
3. Untuk Peneliti berikutnya diharapkan dapat menjadi gambaran tentang factor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEJ

Penelitian ini juga diharapkan dapat bermanfaat bagi pemodal (*investor*) sebagai tambahan bahan evaluasi dalam kaitannya dengan proses pengambilan keputusan investasi saham dalam keadaan harga yang berfluktuasi

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini disusun sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Membahas latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. HARGA SAHAM

2.1.1. Pengertian Harga Saham

Harga Saham merupakan sesuatu yang sangat penting dan mencerminkan segenap informasi yang disediakan untuk umum yang berkaitan dengan nilai perusahaan (Keown et all, 2001) Pendapat ini diperkuat oleh Gitman (2003) yang menyatakan bahwa para investor dan calon investor perlu untuk memonitor harga-harga saham yang mereka miliki. Harga saham ini merefleksi "*current value*" investasi mereka. dengan demikian, tersedianya data harga saham sangat diperlukan oleh siapa saja yang berhubungan dengan perdagangan saham terutama para investor dan pialang saham. Harga saham dalam hal ini merupakan harga penutupan saham. Harga saham pada hakikatnya merupakan penerimaan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Harga ini di pasar sekunder akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham. Tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan.

Secara teotitis, harga suatu saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari (Hanafi dan Husnan, 1991). Oleh karena itu, untuk menaksir harga saham yang wajar jika harga dapat diestimasi secara tepat. Dalam praktek tidak ada satu cara yang dapat memberikan hasil estimasi terbaik terhadap keadaan masa depan yang

mengandung unsur ketidak pastian. Untuk keperluan analisis saham, telah dikembangkan beberapa pendekatan dalam penilaian dan penentuan harga saham. Pendekatan tersebut pada dasarnya untuk membantu *judgment analyst*.

Mengingat pentingnya harga saham sebagai salahsatu 'factor kunci' dalam Perdagangan saham, maka perlu dicari variable-variabel yang menentukan perubahan perubahan (naik-turunnya) harga saham. enurut Bansal (1999), interpretasi dan signifikansi variable-variabel ang diamati sangat bergantung pada bervariasinya variable tersebut.

Husnan (1996) menyatakan bahwa dengan menerbitkan saham di pasar modal berarti perusahaan tidak hanya dimiliki oleh pemilik lama tetapi juga oleh masyarakat. Hal ini memungkinkan pemilik lama memperoleh harga yang wajar (*fair price*) atas saham yang ditawarkan perusahaan. *Fair price* terjadi karena proses penawaran saham di pasar modal melibatkan banyak pelaku pasar modal yang membuat informasi lebih transparan. Persaingan antar investor akan mengakibatkan harga yang wajar.

Suatu penawaran umum bermanfaat baik bagi perusahaan, pihak manajemen, dan masyarakat umum. Bagi perusahaan, penawaran umum merupakan media untuk mendapatkan dana bagi ekspansi bisnis. Tidak ada kewajiban pelunasan dan pembayaran bunga tetap. Bagi manajemen, dengan penawaran umum berarti meningkatkan keterbukaan perusahaan dan pada akhirnya memaksa peningkatan profesionalisme. Sedangkan bagi masyarakat berarti memperoleh kesempatan untuk turut serta memiliki perusahaan.

Rumus untuk menghitung perubahan harga saham yaitu :

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

PHS = Perubahan Harga Saham

HS_t = Harga Saham Periode t

HS_{t-1} = Harga Saham Periode t-1

1.1.2. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham

Sebelum melakukan transaksi di pasar modal, baik pasar perdana maupun sekunder, *investor* biasanya melakukan penilaian terhadap emiten (perusahaan) yang menerbitkan (menawarkan) saham di bursa efek. Salah satu aspek yang menjadi bahan penilaian bagi *investor* adalah kemampuan emiten dalam menghasilkan laba. Apabila laba meningkat, secara teoritis harga saham juga meningkat. Suad Husnan (1994) mengemukakan bahwa kalau kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat. Atau dengan kata lain, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham. Hal senada juga dikemukakan oleh Usman, dkk (1990) bahwa para fundamentalis mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dan kondisi perusahaan. Argumentasi dasarnya adalah bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan.

Brigham dan Gapenski (1993) mengatakan bahwa pada umumnya tindakan memaksimalkan nilai perusahaan juga akan memaksimalkan harga saham perusahaan. Dengan demikian, pemodal sangat berkepentingan dengan laporan keuangan perusahaan, khususnya neraca dan laporan laba-rugi perusahaan (Jones, 1991). Data yang terdapat pada neraca perusahaan dapat digunakan untuk menghitung rasio-rasio keuangan perusahaan yang dapat membantu pemodal untuk menaksir kekuatan keuangan perusahaan. Sedangkan laporan laba-rugi

dapat digunakan investor untuk memperkirakan profitabilitas perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, publikasi laporan keuangan perusahaan merupakan saat-saat yang ditunggu oleh para pemodal di pasar modal karena dari laporan keuangan itulah para pemodal dapat mengetahui perkembangan emiten, yang digunakan sebagai salah satu pertimbangan untuk membeli atau menjual saham-saham yang mereka miliki.

Van Horne (1991) mengatakan bahwa memaksimumkan nilai perusahaan yang dimulai dengan meningkatnya harga saham berarti memberi peningkatan kemakmuran kepada pemegang saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula tingkat kemakmuran pemegang saham (*investor*).

Harga saham akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham di pasar sekunder. Tinggi rendahnya harga saham tersebut lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli atau penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan.

2.2. NET SALES

2.2.1 Pengertian Net Sales

Penjualan bersih adalah penjualan dikurangi dengan harga pokok penjualan dan biaya depresiasi. Jika penjualan bersih meningkat akan mendorong peningkatan laba, dan selanjutnya akan meningkatkan EPS.

$$NS = Sales - COGS$$

NS	= Penjualan Bersih
Sales	= Penjualan kotor
COGS	= Harga pokok pembelian

2.2.2 Pengaruh net sales terhadap harga saham

Penjualan bersih adalah penjualan dikurangi dengan harga pokok penjualan dan biaya depresiasi. Jika penjualan bersih meningkat akan mendorong peningkatan laba, laba ini akan dibagikan menjadi deviden, masing-masing pemegang saham akan memperolehnya melalui EPS, oleh karena itu jika laba meningkat maka selanjutnya akan meningkatkan EPS. Apabila laba per lembar saham naik, maka investor akan membeli saham sebanyak-banyaknya, yang kemudian akan berpengaruh terhadap besarnya harga saham

H_1 : Besarnya *price earning ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham.

2.3. PRICE EARNING RATIO

2.3.1 Pengertian Price Earning Ratio (P/E)

Price earning ratio menunjukkan rasio dari harga saham terhadap earning (Jogiyanto:2000) P/E ratio merupakan ekstrapolasi dari nilai saham pada masa yang akan datang, sehingga suatu saham dari perusahaan dengan kinerja dan prospek usaha yang menguntungkan akan mempunyai P/E ratio yang rendah. Untuk mendapatkan P/E ratio yang mencerminkan nilai saham yang sesungguhnya, kita perlu mengestimasi nilai P/E rasio saham. Kemudian hasil P/E rasio estimasi ini dibandingkan dengan nilai dengan P/E rasio actual. Jika P/E rasio actual lebih besar dari P/E rasio estimasi, maka saham tersebut dalam kondisi over priced dan layak untuk dijual karena diperkirakan harga saham tersebut akan turun. Sebaliknya jika P/E rasio actual lebih kecil dari P/E rasio P/E estimasi, maka saham tersebut dalam kondisi underpriced dan layak dibeli atau layak dipertahankan jika telah dimiliki karena diperkirakan harga saham tersebut akan

turun. tetapi jika PE ratio actual sama dengan P/E ratio estimasi, maka saham tersebut dalam kondisi correct price (fairly priced) atau wajar harganya (C. Ambar Puji Hartanto dan Fx. Suwanto : 2003) disamping itu juga dapat berarti bahwa semakin besar P/E ratio memungkinkan harga pasar dari tiap lembar saham akan semakin baik, demikian pula sebaliknya (Purnomo : 1998, dalam anugrah, nurul abdul halim, habbe, dan M. Nasir Kadir:2001)

Brigham dan Gapensky (1996) dalam Winto Praditya (2001) mengemukakan bahwa *price earning ratio* menunjukkan besarnya harga yang bersedia dibayarkan oleh investor setiap dollar laba yang dilaporkan oleh perusahaan. Untuk menghitung price earning ratio yang akan digunakan sebagai variabel independen digunakan rumus:

$$PER = \frac{FVSaham}{EAT}$$

PER = Price earning ratio
 FVSaham = Nilai saham yang akan datang
 EAT = Pendapatan setelah pajak

2.3.2 Pengaruh Price Earning Ratio terhadap Harga Saham

Price earning ratio adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar perdana atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. Oleh para investor, angka rasio ini digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*earning power*) pada waktu yang akan datang. Kenaikan nilai PER menyebabkan para investor akan semakin percaya bahwa perusahaan-perusahaan tersebut merupakan perusahaan-perusahaan yang bertumbuh, akibatnya harga saham perusahaan

tersebut akan naik yang kemudian diikuti dengan naiknya permintaan pasar. Selain itu dalam penelitian Anugerah et al (2001) menunjukkan bahwa price earning ratio memberikan petunjuk kepada investor atau calon investor mengenai kemungkinan return saham yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang dapat diajukan disini dirumuskan sebagai berikut :

H₂ : Besarnya *price earning ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham.

2.4 EARNING PER SHARE

2.4.1 Pengertian Earning per Share (EPS)

Earning per share (EPS) merupakan salah satu variable yang penting dalam mempengaruhi harga saham. EPS merupakan rasio pendapatan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Dengan mengetahui EPS akan dapat diperkirakan berapa kira-kira potensi pendapatan yang bakal diterima oleh investor saham. Dengan demikian EPS merefleksikan pendapatan di masa depan. Di dalam perdagangan saham, EPS sangat berpengaruh pada harga saham. Makin tinggi EPS, makin mahal harga suatu saham, dan sebaliknya (Sarwidji,1996)

Jumlah laba bersih sering dipakai oleh para pemodal dan kreditor dalam mengevaluasi probabilitas perusahaan, walaupun begitu laba bersih sering sukar digunakan dalam membandingkan perusahaan perusahaan yang ukurannya berbeda. Selain itu, tren laba bersih boleh jadi di evaluasi, dengan hanya menggunakan laba bersih, manakala terdapat perubahan yang signifikan dalam ekuitas pemegang saham perusahaan. Rumus sederhana untuk mencari Earning Per Share :

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{\sum \text{LS}}$$

EPS = Earning Per Share
 EAT = Earning after tax /Laba Bersih setelah pajak
 LS = Lembar Saham

2.4.2 Pengaruh Earning Per Share terhadap Harga Saham

Earning per share (EPS) merupakan salah satu variable yang penting dalam mempengaruhi harga saham. EPS merupakan rasio pendapatan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Dengan mengetahui EPS akan dapat diperkirakan berapa kira-kira potensi pendapatan yang bakal diterima oleh investor saham. Dengan demikian EPS merefleksikan pendapatan di masa depan. Di dalam perdagangan saham, EPS sangat berpengaruh pada harga saham. Makin tinggi EPS, makin mahal harga suatu saham, dan sebaliknya (Sarwidji,1996)

H₄ : Besarnya *Earning Per Share* berpengaruh terhadap Harga Saham

2.5. DEBT EQUITY RATIO

2.5.1 Pengertian Debt Equity Ratio

Debt equity ratio mengindikasikan sejauh mana perusahaan dapat menanggung kerugian tanpa harus membahayakan kepentingan kreditornya. Ketika terjadi likuidasi, kreditor memiliki hak utama asset perusahaan. Dari sudut pandang kreditor, jumlah ekuitas dalam struktur permodalan perusahaan dianggap sebagai katalisator, membantu memastikan bahwa terdapat asset yang memadai untuk klaim pihak lain. Rasio yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa klaim pihak lain relative lebih besar ketimbang asset yang tersedia untuk menutupnya, meningkatkan resiko bahwa kemungkinan tidak akan tertutup secara penuh

apabila terjadi likuidasi. Semakin sedikit rasionya maka akan semakin sedikit kewajiban dimasa yang akan datang. Para kreditor melihat rasio utang yang tinggi dengan hati hati. Manakala sebuah perusahaan yang berupaya mencari pendanaan telah memiliki banyak kewajiban, maka tambahan membayar utang kemungkinan terlalu besar untuk ditangani perusahaan tersebut. Untuk melindungi dirinya, maka biasanya kreditor biasanya mengenakan bunga tinggi pada pinjaman baru terhadap perusahaan yang mempunyai debt equity ratio yang tinggi. (Henri simamora : akuntansi basis pengambilan keputusan bisnis: 2000)

Rumus untuk menghitung debt equity ratio :

$$DER = \frac{\sum KW}{\sum EP}$$

DER = Debt Equity Ratio
 KW = Kewajiban
 EP = Ekuitas Pemilik

2.5.2 Pengaruh Debt Equity Ratio Terhadap harga Saham

Debt Equity ratio mencerminkan besarnya nilai asset perusahaan terhadap kewajiban perusahaan. Semakin besar debt equity ratio maka kemungkinan perusahaan untuk membayar kewajiban semakin kecil. Yang berpengaruh terhadap kredibilitas perusahaan yang menyebabkan lesunya penjualan saham

H₅ : Besarnya *debt equity ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham

2.6. BOOK VALUE

2.6.1 Pengertian Book Value (BV)

Book value atau nilai buku adalah suatu angka atau data statistik yang biasanya dipublikasikan pada laporan tahunan. Rasio ini menunjukkan jumlah *stockholders equity* (modal sendiri) yang berkaitan dengan setiap lembar saham yang beredar. Menurut Hartono (2000), nilai buku (book value) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham, sehingga nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

$$BV = \frac{\sum Ek}{\sum LbS}$$

BV = Nilai Buku Perusahaan
 Ek = Ekuitas
 LbS = Lembar Saham

2.6.2 Pengaruh Book Value terhadap Harga Saham

Book Value atau nilai buku adalah suatu angka atau data statistik yang biasanya dipublikasikan pada laporan tahunan. Rasio ini menunjukkan jumlah *stockholders equity* (modal sendiri) yang berkaitan dengan setiap lembar saham yang beredar. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hartono (2000), nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham, sehingga nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Penelitian yang dilakukan oleh Collin et al (1997) dalam Alexander Anggono dan Zaki Baridwan (2003), yang menyatakan bahwa nilai buku akan

lebih penting dibandingkan laba akuntansi dalam penilaian perusahaan kecil, karena: pertama, perusahaan kecil cenderung belum “dewasa” dan masih memungkinkan mengalami pertumbuhan dimasa datang. Kedua, perusahaan kecil cenderung rentan mengalami kesulitan keuangan, sehingga investor akan lebih berfokus pada nilai buku ekuitas. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesa yang dapat diambil adalah :

H₅ : Besarnya Book Value berpengaruh terhadap Harga Saham

2.7. Tinjauan penelitian terdahulu

Johnson (1966), melakukan penelitian tentang hubungan dan pengaruh faktor-faktor *earning*, dividen per lembar saham, indeks harga saham industri dan kebijaksanaan *stock-split* terhadap fluktuasi harga saham. Kebijaksanaan *stock-split* dimasukkan sebagai variable dummy yang mencerminkan kebijaksanaan pengendalian *earning* dan *dividen*. Hasil yang diperoleh dengan menggunakan model regresi berganda membuktikan bahwa, secara parsial maupun simultan variabel-variabel di atas mempunyai hubungan yang berarti dan berpengaruh nyata terhadap fluktuasi (perubahan) harga saham

Arbel, Carvell dan Postnieks (1988) melakukan penelitian tentang fluktuasi harga saham yang cenderung menurun di Bursa London selama terjadinya *crash* pada bulan Oktober 1987. Variabel-variabel yang dipilih sebagai variabel independen adalah nilai beta saham, *Price Earning Ratio* (P/E ratio), proyeksi *earning* lima tahun, *dividend yield*, dan kinerja (*performance*) saham selama 1 tahun terakhir. Berdasarkan hasil pengujian yang menggunakan analisa regresi berganda dan derajat signifikansi 5% diperoleh hasil bahwa variabel-

variabel independen tersebut baik secara parsial maupun simultan mempunyai dan berpengaruh nyata terhadap perubahan harga saham selama terjadi *crash* pada bulan Oktober 1987

Sarjano (1990) yang meneliti pengaruh *earning per share*(EPS) dan *dividen per share* (DPS) terhadap harga saham biasa, dengan menggunakan data *earning per share*(EPS) dan *dividen per share* (DPS) dan harga saham rata-rata dari 20 perusahaan yang *go public* yang diamati selama 5 tahun (1984-1988). Dengan menggunakan uji t dan uji F, penelitian ini menyimpulkan bahwa *earning per share*(EPS) dan *dividen per share* (DPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Sialia (1991) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh parsial dari *dividend yield*, *P/E ratio*, tingkat bunga bebas risiko dan likuiditas saham terhadap fluktuasi harga saham kelompok perusahaan yang *go public* sebelum dan sesudah paket deregulasi tahun 1987-1988. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel-variabel *dividend yield*, *P/E ratio*, tingkat bunga bebas risiko dan likuiditas saham secara parsial tidak berpengaruh nyata terhadap fluktuasi harga saham kedua kelompok perusahaan tersebut. Sehubungan dengan kesimpulan tersebut dapat dikatakan bahwa dalam memutuskan pembelian atau penjualan saham di pasar modal Indonesia, informasi faktor-faktor mendasar yang diwakili oleh *dividend yield*, *P/E ratio*, tingkat bunga bebas risiko dan likuiditas saham bukan merupakan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Dengan kata lain, masuknya informasi baru bagi investor kurang mendapat perhatian dalam keputusan membeli atau menjual saham.

Bansal (1999:73-85), dalam penelitian di India meneliti faktor-faktor penentu harga saham pada lima kelompok industri yakni, kimia, elektronik, *general engineering*, dan *metals* (data 1987-1995) dengan menggunakan regresi berganda dengan variable bebas; *book value* (BV), *devident per share* (DPS), *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), *cover* (C), *yield* (Y), dan *growth* (G). simpulan yang diperoleh adalah : variable EPS berpengaruh nyata terhadap signfikansi 1%, sedangkan BV dan P/E berpengaruh nyata pada tingkat signifikansi 5%. Dalam penelitiannya Bansal tidak melakukan uji asumsi regresi: normalitas, homoskedastisitas, auto regresi dan multikolinearitas.

Imron Rosyadi (2002) melakukan penelitian mengenai keterkaitan kinerja keuangan dengan harga saham dengan sampel 25 perusahaan yang masuk dalam kelompok 20 saham paling aktif berdasarkan frekuensi perdagangan tahun 1993-1994. Hasil penelitiannya dengan menggunakan analisis berganda membuktikan bahwa *PEPS*, *PNPM*, *PROA* dan *PDER* mempunyai pengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan yang *go pubic* di BEJ

Joko (2003) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham : Studi kasus pada PT Kimia Farma, Tbk., dengan variable independent P/E, nilai tukar rupiah/ dollar (ER), dan harga saham periode sebelumnya, menggunakan regresi ganda untuk penaksiran jangka pendek dan jangka panjang. Simpulan yang diperoleh adalah P/E ratio PT Kimia Farma,Tbk dan nilai tukar rupiah/dolar berpengaruh signifikan pada harga saham PT Kimia Farma dengan tanda negative. Uji asumsi regresi (penyimpangan klasik memberi kesimpulan terpenuhinya sumsi normalitas, homoskedastisitas, dan tidak ada autokorelasi dalam unsur

residu. Unsur multikoleniaritas antara P/E ratio dan nilai tukar rupiah/dolar terdapat dalam model ini

Purwanto (2004) meneliti beberapa variable yang mempengaruhi harga saham: studi kasus pada PT Bakrie Sumatra Plantation,Tbk. Simpulan dari penelitian tersebut adalah penelitian dapat dikatakan baik/ fit yang dibuktikan dengan tingginya tingkat *R Square* dan uji F (pengaruh bersama koefisien regresi) yang signifikan, dan terpenuhinya semua asumsi regresi linier klasik normal, yakni normal,tidak ada autokorelasi, tidak ada heteroskedastifitas, dan tidak terdapat multikolinier, Variabel Independen PER berpengaruh positif dan nyata, dan net sales berpengaruh pada tarafnyata 5,2% sedangkan EPS tidak berpengaruh nyata.

Rena Maningrum dan Falik Hatun (2005) meneliti pengaruh asset growth, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, dan Earning per Share terhadap beta saham pada perusahaan jasa yang terdaftar di bursa efek Jakarta periode 2000-2002, Simpulan yang diperoleh adalah bahwa asset growth, return on equity,dan earning per share tidak berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham. Hal ini dilihat dari nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05. setelah digunakan metode backward diketahui bahwa Debt Equity Ratio berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. R square dalam penelitian menunjukkan angka 0,193 yang artinya bahwa sekitar 19,3% dari variable beta saham dapat dijelaskan oleh variable asset growth, debt to equity ratio, return on equity dan earning per share, sedangkan sisanya 80,7 dijelaskan oleh variable lain diluar regresi.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah seluruh kumpulan dari elemen-elemen yang akan dibuat kesimpulan, Emory & Cooper (1992 :242). Sedangkan elemen (unsur) adalah subjek dimana pengukuran akan dilakukan. Besarnya populasi yang akan digunakan dalam suatu penelitian bergantung pada jangkauan kesimpulan yang akan dibuat atau dihasilkan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang *tobacco manufaktur* yang menerbitkan sahamnya dan terdaftar pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) mulai tahun 1991 sampai tahun 2004. Seluruh perusahaan *tobacco manufaktur* yang telah *go publik* menjadi populasi tersebut diatas tidak seluruhnya menjadi bahan penelitian. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel dengan beberapa kriteria tertentu (Cooper dan Emory, 1995). Kriteria yang dimaksudkan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan dalam sampel hanya perusahaan rokok yang terdaftar di BEJ..
2. Perusahaan yang termasuk dalam sampel adalah perusahaan yang menerbitkan dan mencatat sahamnya selama periode 1991-2004.
3. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang *go publik* di Bursa Efek Jakarta yang memenuhi kriteria-kriteria yang disyaratkan dalam penelitian ini.

Berdasarkan kriteria tersebut perusahaan yang telah melakukan *go public* hanya terdapat 3 perusahaan. Pengumpulan data dilakukan secara *pooling* dengan

menjumlahkan perusahaan-perusahaan yang mampu memenuhi kriteria selama periode pengamatan (1991-2004).

3.2. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang meliputi laporan keuangan yang telah dipublikasikan yang diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* selama tahun 1991 sampai 2004 yang meliputi data Perubahan Harga Saham pada saat laporan keuangan diterbitkan, *Net Sales*, *Price Earning Ratio*, *Earning per share*, *Debt Equity Ratio*, dan *Book Value*. Periodisasi data penelitian mencakup data tahun 1991 sampai dengan 2004. data yang diperlukan diperoleh dari buku ICMD yang diterbitkan oleh PT BEJ Jakarta.

3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini penulis meneliti masalah hubungan antara *Net Sales*, *Price Earning Ratio*, *Earning per share*, *Debt Equity Ratio*, dan *Book Value* dengan harga saham perusahaan-perusahaan rokok yang ada di Indonesia dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan metode regresi berganda. Dalam penelitian ini peneliti mengklasifikasikan variabel-variabel penelitian menjadi dua kelompok variabel, yaitu variabel dependen (*Net Sales*, *Price Earning Ratio*, *Earning per share*, *Debt Equity Ratio*, dan *Book Value*) dan variabel independen (Perubahan Harga Saham)

3.4. Perumusan Model Penelitian

Persamaan regresi linier berganda (*multiple regression analysis*) akan dipakai untuk menguji hipotesis yang telah dibangun. Analisis regresi ini digunakan untuk mengetahui apakah hipotesis penelitian terbukti signifikan atau tidak signifikan. Analisis ini untuk menguji kemampuan variabel *Net Sales, Price Earning Ratio, Earning Per Share, Dan Book Value* dalam mempengaruhi *Harga Saham*. Secara matematik persamaan tersebut dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

α	=	Intercept persamaan regresi
$\beta_1-\beta_5$	=	Koefisien regresi
Y	=	Harga Saham
X_1	=	Net Sales
X_2	=	Price Earning Ratio
X_3	=	Earning Per Share
X_4	=	Debt Equity Ratio
X_5	=	Nilai buku
e	=	Koefisien error

3.5. Teknik Analisis

Teknik analisis dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan program SPSS. Pengujian hipotesis dilakukan setelah model regresi berganda yang digunakan bebas dari pelanggaran asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, normalitas dan linearitas. Hal ini bertujuan agar hasil perhitungan tersebut dapat diinterpretasikan secara tepat dan efisien.

3.5.1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat adanya keterkaitan antar variabel independen atau dengan kata lain setiap variabel independen dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dikatakan tidak ada hubungan multikolinearitas kalau korelasi antar variabel independennya mendekati 1.

3.5.2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah suatu uji data yang dilakukan sebelum dilakukan uji hipotesis. Tujuan dari uji autokorelasi untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linear terjadi kesalahan pada periode t_1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Autokorelasi sering ditemukan pada regresi yang datanya adalah *time series*. Sedangkan pada regresi yang datanya adalah *cross section* jarang ditemukan, walaupun ada itu tidak terlalu menjadi masalah (Santoso, 2002).

3.5.3. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda maka disebut

Heteroskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, dan besar).

3.5.4. Uji Normalitas Data

Tujuan dari ujian normalitas dalam sebuah model regresi adalah untuk mengetahui variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi normal atau mendekati normal. Dikatakan mempunyai distribusi normal apabila data berada di sekitar garis diagonal.

3.6. Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda untuk mengetahui apakah ada pengaruhnya antara *Net Sales*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Book Value* terhadap Harga Saham.. Formulasi yang terbentuk adalah sebagai berikut :

H_{01} : Tidak terdapat pengaruh antara *Net Sales*, *Price Earning Ratio*, *Earning per Share*, *Debt Equity Ratio*, dan *Book Value* secara bersama-sama terhadap harga saham

H_{a1} : Terdapat pengaruh antara *Net Sales*, *Price Earning Ratio*, *Earning per Share*, *Debt Equity Ratio*, dan *Book Value* secara bersama-sama terhadap harga saham

H_{02} : Tidak terdapat pengaruh antara *Net Sales* dengan Harga Saham.

H_{a2} : Terdapat pengaruh antara *Net Sales* dengan Harga Saham

- Ho₃: Tidak terdapat pengaruh antara Price Earning Ratio dengan Harga Saham.
 Ha₃: Terdapat pengaruh antara Price Earning Ratio dengan Harga Saham.
 Ho₄: Tidak terdapat pengaruh antara Earning Per Share dengan Harga Saham.
 Ha₄: Terdapat pengaruh antara Earning Per Share dengan Harga Saham.
 Ho₅: Tidak terdapat pengaruh antara Debt Equity Ratio dengan Harga Saham.
 Ha₅: Terdapat pengaruh antara Debt Equity Ratio dengan Harga Saham.
 Ho₆: Tidak terdapat pengaruh antara Book Value dengan Harga Saham.
 Ha₆: Terdapat pengaruh antara Book Value dengan Harga Saham.

3.7. Pengujian statistik

Selanjutnya untuk menguji hipotesis yang digunakan tentang pengaruh variabel bebas terhadap variabel tergantung dapat digunakan alat analisa statistik yaitu uji F dan uji T. Dari hipotesis tersebut dilakukan pengujian statistik untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan dalam hipotesis tersebut. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program software dalam perhitungannya, kemudian diperoleh hasil pengujian yang terlampir dan selanjutnya dapat dianalisa. Pengujian hipotesa tentang kemampuan variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen di atas dapat menggunakan alat analisa statistik berupa uji F dan uji T yaitu:

1. Uji F

Digunakan untuk mengetahui apakah variabel *Net Sales, Price Earning Ratio, Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Dan Book Value* secara bersama-sama mempengaruhi *Harga Saham*. Dasar pengambilan keputusan adalah : Ho

BAB IV

PEMBAHASAN DAN ANALISIS DATA

4.1. DATA DESKRIPTIF

Pada bab ini akan dibahas mengenai pengolahan data dan analisis data. Selanjutnya pengolahan data untuk pengujian hipotesis menggunakan program SPSS.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui Indonesian Capital Market Directory. Dari 4 perusahaan rokok yang terdaftar di BEJ diperoleh 3 perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang ditetapkan.

4.1.1. Sampel yang diperoleh

Dari sample yang diperoleh dari buku ICMD diperoleh 3 perusahaan rokok yang sesuai dengan kriteria yang sudah ditetapkan, yaitu PT BAT International, PT Gudang Garam, dan PT Sampoerna. Ketiga perusahaan tersebut sudah listng di BEJ sejak tahun 1990, sedangkan perusahaan lainnya yaitu PT Bentoel International mulai listing di BEJ sejak tahun 2000, sehingga tidak dapat dimasukkan dalam sampel.

4.1.2. Deskriptif Statistik

Tabel 4.1.

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
PHS	42	-,07	,05	-,0025	,02154	,000
N_SALES	42	81993,00	24291692,00	6062867	7240716,091	5,2E+13
EPS	42	23,00	13319,00	1399,7143	2104,25555	4427891
PER	42	3,32	183,60	23,0367	29,74930	885,021
DER	42	,11	7,50	1,2143	1,50929	2,278
PBV	42	,71	19,18	4,0838	4,11445	16,929
Valid N (listwise)	42					

Dari hasil statistik deskriptif pada table 4.1. menunjukkan bahwa jumlah sampel (N) adalah 42 dengan nilai terkecil untuk PHS sebesar -0.072, Net Sales sebesar -81993, EPS sebesar 23, PER sebesar 3.32, DER sebesar 0.11, dan PBV sebesar 0.71. Sedangkan nilai terbesar PHS sebesar 0.048, Net Sales sebesar 24291692, EPS sebesar 13319, PER sebesar 183.6, DER sebesar 7.5, PBV sebesar 19.18. Rata-rata PHS untuk 42 sampel adalah sebesar -0,00248 dengan standar deviasi 0,021, Rata-rata Net Sales untuk 42 sampel adalah sebesar 6062867 dengan standar deviasi 7240716,091, Rata-rata EPS untuk 42 sampel adalah sebesar -1399,714 dengan standar deviasi 2104,255, Rata-rata PER untuk 42 sampel adalah sebesar 23,036 dengan standar deviasi 29,749, Rata-rata DER untuk 42 sampel adalah sebesar 1,214 dengan standar deviasi 1,509 Rata-rata PBV untuk 42 sampel adalah sebesar 4,083 dengan standar deviasi 4,114.

4.2. PEMBAHASAN

Pembahasan dalam penelitian ini menggunakan langkah-langkah sebagai berikut: menentukan variabel dependen (perubahan harga saham pada saat penerbitan laporan keuangan) dan variabel independent (Net Sales, Earning Per Share, Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Book Value). Alat analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda dengan terlebih dahulu menguji berbagai macam asumsi klasik, seperti dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal, multikolinearitas

dengan melihat angka *tolerance* dan VIF, autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson, heterokedastisitas dengan menggunakan grafik scatter plot.

4.3. UJI ASUMSI KLASIK

Pertama kali sebelum dilakukan analisa regresi dilakukan dulu pengujian asumsi klasik. Adapun uji klasik yang dilakukan adalah sebagai berikut:

4.3.1. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas bertujuan apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel *independent*. Model yang seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel *independent*.

Deteksi adanya multikolinieritas pada model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* atau *Tolerance Value*. Kedua nilai ini menunjukkan setiap variabel *independent* manakah yang dijelaskan oleh variabel *independent* lainnya. Batas *Tolerance Value* adalah 0,1 dan VIF 10.

Tabel 4.2.
Coefficient

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance			VIF	
1	(Constant)	-0,0030275	0,0062857		-0,482	0,63		
	N_SALES	-4,15E-10	4,25E-10	-0,13951	-0,975	0,34	0,896381	1,1156
	EPS	2,99E-06	1,48E-06	0,29221	2,0164	0,05	0,873198	1,1452
	PER	-0,0003971	0,0001063	-0,54847	-3,736	0	0,850697	1,1755
	DER	-0,0007431	0,0020234	-0,05207	-0,367	0,72	0,912267	1,0962
	PBV	0,002187	0,0008006	0,41775	2,7317	0,01	0,784115	1,2753
a	Dependent Variable: PHS							

Melihat hasil besaran korelasi dari 5 variabel *independent* pada tabel 4.3., seluruh variabel *independent* memiliki nilai *tolerance* diatas 10% atau 0,1. hal ini menunjukkan bahwa model regresi ini bebas dari multikolinieritas. Dari hasil perhitungan nilai VIF dari 5 variabel *independent* tidak ada yang memiliki nilai diatas 10, hal ini sekali lagi menunjukkan bahwa model bebas dari multikolinieritas.

4.3.2. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan terdapat problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji yang digunakan adalah uji Durbin-Watson yang dilihat berdasarkan jumlah selisih kuadrat nilai-nilai taksiran faktor-faktor gangguan. Jika nilai Durbin-Watson mendekati 2 maka tidak terjadi autokorelasi. Tabel 4.4 terlihat bahwa model tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4.3.

Model Summary

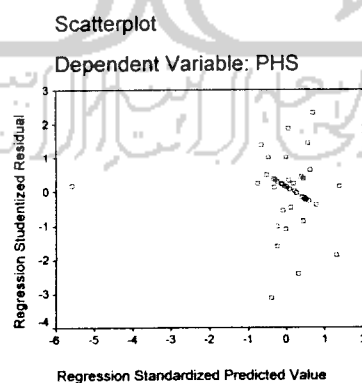
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,58	0,34	0,25	0,018677	2,1005706

a Predictors: (Constant), PBV, N_SALES, DER, EPS, PER
 Dependent Variable:
 b PHS

4.3.3. Uji heteroskedastisitas

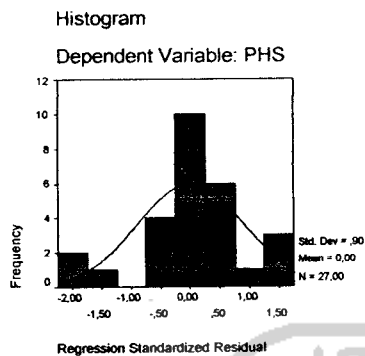
Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas. Dan jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas. Sehingga jika dilihat berdasarkan hasil pengujian grafik plot tidak terjadi heterokedastisitas, seperti yang terlihat pada gambar 4.1

Gambar 4.1



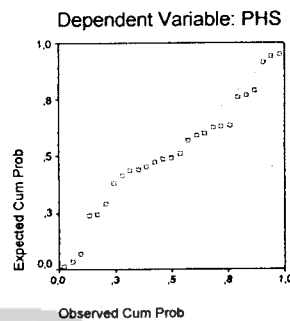
4.3.4. Uji Normalitas data

Gambar 4.2



Gambar 4.3

Normal P-P Plot of Regression :



Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai distribusi normal atau mendekati normal¹. Dalam hal ini untuk meneliti normalitas data peneliti menggunakan analisis grafik karena metode analisis yang lebih andal adalah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan *ploting* data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

Dengan melihat gambar 4.2 dan 4.3 diatas dapat disimpulkan bahwa gambar 4.2 memberikan pola distribusi yang mendekati normal. Sedangkan pada gambar 4.3 terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya

¹ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi 2, (Semarang: Badan Penerbit-Universitas Diponegoro, 2001) Halaman &a.

mengikuti arah garis diagonal. Kedua gambar ini menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

4.4. HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS

Hasil uji statistik hipotesis terbentuk berdasarkan persamaan

$$H_Shm = \alpha + \beta_1 \text{Net_Sales} + \beta_2 \text{PER} + \beta_3 \text{EPS} + \beta_4 \text{ER} + \beta_5 \text{BV} + e$$

Tabel 4.4 Pengujian Hipotesis

Variabel	Koefisien Hasil Regresi	t -Ratio	Sig	Keterangan
(Constant)		-0,482	0,633	Tidak Signifikan
Net_sales	-,140	-0,975	0,336	Tidak signifikan
Eps	,292	2,016	0,051*	Signifikan
Per	-,548	-3,736	0,001	Signifikan
Der	-,052	-0,367	0,716	Tidak Signifikan
Pbv	,418	2,732	0,010	Signifikan
R square = 0,340				
Adj R square = 0,240				
F = 3,70				
Tingkat Signifikansi = 5% , * signifikan pada tingkat 10%				

Sumber: Print out

Berdasarkan H_0 (*hipotesa nul*) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari indikator yang ditetapkan : Net Asset, PER, DER, EPS, dan Book Value terhadap harga saham, serta penggunaan regresi berganda (multiple linear regression) dengan bantuan SPSS diperoleh model regresi :

$$H_Shm = -0,140 \text{Net_Sales} - 0,548 \text{PER} + 0,292 \text{EPS} - 0,52 \text{DER} + 0,418 \text{BV} + e$$

4.5. HASIL PENGUJIAN STATISTIK

4.5.1. Uji F

Dari tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai Adj R square yang 0,340 menunjukkan bahwa variabel independent berpengaruh 34 % terhadap harga saham. Sedangkan 66 % lainnya dipengaruhi oleh hal-hal lain diluar variabel independent yang telah ditetapkan

Pengaruh variable independent terhadap variable dependen secara serempak dapat dilihat dari hasil uji F. hasil penelitian dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut :

Tabel 4.5.

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,006	5	,001	3,707	,008 ^a
	Residual	,013	36	,000		
	Total	,019	41			

a. Predictors: (Constant), PBV, N_SALES, DER, EPS, PER

b. Dependent Variable: PHS

Berdasarkan hasil uji F yang telah dilakukan (Tabel 4.6), diperoleh nilai F sebesar 3.70 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.008. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh variabel independent mempunyai tingkat signifikansi sangat kuat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti indikator yang terdiri dari Net sales, Earning per Share, Price Earning Ratio, Debt Equity Ratio, dan Book value berpengaruh secara serempak terhadap harga saham..

4.5.2. Uji t

Uji F diatas menunjukkan tingkat signifikansi dari rasio keuangan terhadap harga saham secara serempak, untuk mengetahui berapa besar tingkat signifikansinya dari masing-masing variabel yang mempengaruhi peringkat harga saham, maka dilakukan uji t

Tabel 4.6

Hasil uji t menggunakan regresi linear berganda (multiple linier regretion)

Model	Unstandardized Coefficients	Coefficients(a)		t	Sig.	Collinearity Statistics		
		B	Std. Error			Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-0,0030275	0,0062857		-0,482	0,63		
	N SALES	-4,15E-10	4,25E-10	-0,13951	-0,975	0,34	0,896381	1,1156
	EPS	2,99E-06	1,48E-06	0,29221	2,0164	0,05	0,873198	1,1452
	PER	0,000397117	0,0001063	-0,54847	-3,736	0	0,850697	1,1755
	DER	0,000743052	0,0020234	-0,05207	-0,367	0,72	0,912267	1,0962
	PBV	0,002186997	0,0008006	0,41775	2,7317	0,01	0,784115	1,2753

a Dependent Variable: PHS

Dari tabel diatas dapat untuk menjawab hipotesis H_{a2} sampai dengan H_{a6}

4.5.2.1 Net Sales

Dari tabel 4.7 dapat dilihat bahwa koefisien regresi Net Sales menunjukkan arah positif yaitu sebesar 0.139. Artinya, setiap 1% kenaikan Net Sales, akan menyebabkan perubahan harga saham sebesar 13.9 %, namun pengaruh ini tidak signifikan secara statistik yaitu sebesar 0.63 pada tingkat signifikansi 0.05, hal ini berarti bahwa H_{02} tidak dapat ditolak karena nilai P-Value Net Sales lebih besar dari tingkat signifikansinya yang artinya tidak terdapat pengaruh variabel Net Sales terhadap Harga Saham

Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diukur melalui net sales berpengaruh secara tidak langsung

terhadap harga saham. investor tidak terlalu menilai penjualan bersih perusahaan dalam ber investasi.

4.5.2.2. Earning Per Share

Dari tabel 4.7 dapat dilihat bahwa koefisien regresi EPS menunjukkan arah positif dengan harga saham yaitu sebesar 0,292. apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan Earning Per Share 1% akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar 2.92 %, tingkat signifikansi variabel EPS sebesar 0.051 hal pada tingkat signifikansi 0.10, hal ini berarti bahwa H_0 dapat ditolak karena nilai P-Value EPS lebih kecil dari tingkat signifikansinya yang artinya terdapat pengaruh variabel EPS terhadap Perubahan Harga Saham (PHS).

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Imron Rosyadi dimana pada penelitian sebelumnya variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini juga sejalan dengan teori yang menyatakan apabila keuntungan yang didapat per lembar saham naik, maka investor akan tertarik untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut dan akan mempengaruhi peningkatan permintaan saham suatu perusahaan dipasar modal dan menyebabkan naiknya harga saham.

4.5.2.3. Price Earning Ratio

Dari tabel 4.7 dapat dilihat bahwa koefisien regresi PER menunjukkan arah positif yaitu sebesar 0.549. Artinya, setiap 1% kenaikan PER, akan menyebabkan perubahan harga saham sebesar 54.9 %, %, tingkat signifikansi variabel PEResar 0.00 pada tingkat signifikansi 0.05, hal ini berarti bahwa H_0 dapat ditolak karena nilai P-Value PER lebih kecil dari tingkat signifikansinya yang artinya terdapat pengaruh variabel PER terhadap Harga Saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sialia, yang berarti laba per lembar saham diperhatikan oleh investor pada perusahaan rokok. Angka rasio ini digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*earning power*) pada waktu yang akan datang. Kenaikan nilai PER menyebabkan para investor akan semakin percaya bahwa perusahaan-perusahaan tersebut merupakan perusahaan-perusahaan dapat bertahan dan selalu bertumbuh.

4.5.2.4. Debt Equity Ratio

Dari tabel 4.7 dapat dilihat bahwa koefisien regresi DER menunjukkan arah positif dengan harga saham yaitu sebesar 0.052, apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan debt equity ratio 1% akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar 5.2 %, namun pengaruh ini tidak signifikan secara statistik yaitu sebesar 0.72 pada tingkat signifikansi 0.05, hal ini berarti bahwa H_0 tidak dapat ditolak karena nilai P-Value DER lebih besar dari tingkat signifikansinya yang artinya tidak terdapat pengaruh variabel Net Sales terhadap Harga Saham.

Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rena Maningrum, pada perusahaan rokok hutang yang dibuat oleh perusahaan tidak terlalu dipertimbangkan, hal ini mungkin disadari oleh investor bahwa perusahaan berhutang besar dianggap wajar oleh investor karena untuk meminimalkan pajak yang akan dibayar perusahaan apabila laba bersih terlalu banyak.

4.5.2.5. Book Value

Dari tabel 4.7 dapat dilihat bahwa koefisien regresi BV menunjukkan arah positif dengan harga saham yaitu sebesar 0.417, apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan Earning Per Share 1% akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar 41.7 %, tingkat signifikansi variabel BV sebesar 0.001 pada tingkat signifikansi 0.05, hal ini berarti bahwa H_0 dapat ditolak karena nilai P-Value BV lebih kecil dari tingkat signifikansinya yang artinya terdapat pengaruh variabel BV terhadap Harga Saham

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh bansal yang menunjukkan bahwa book value berpengaruh terhadap harga saham. Book value menggambarkan aktiva bersih perusahaan. Semakin besar book value perusahaan, perusahaan tersebut akan lebih mudah dalam beroperasi, karena dengan semakin banyak aktiva bersih. tingkat kemampuan perusahaan membayar pinjaman perusahaan semakin besar,.

4.6. Implikasi Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empirik mengenai ada tidaknya pengaruh perubahan *net sales*, *earning per share*, *price earning ratio*, *debt equity ratio*, dan *book value* terhadap perubahan harga saham dan dapat bermanfaat bagi semua pihak dalam rangka pengembangan pengetahuan dengan memberikan informasi yang berguna bagi pihak yang berkepentingan.

Dari penelitian ini didapatkan hasil bahwa terdapat pengaruh perubahan *earning per share*, *price earning ratio*, dan *book value* terhadap perubahan harga saham, dan tidak terdapat pengaruh yang signifikan *net sales* dan *debt equity ratio* terhadap perubahan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa *investor* yang akan akan melakukan transaksi saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ) hendaknya tidak mengandalkan laporan fundamental saja, tetapi juga memperhatikan faktor-faktor eksternal seperti situasi ekonomi dan politik yang berkembang karena pasar modal di Indonesia cenderung menggunakan informasi eksternal daripada informasi fundamental.

Perusahaan juga diharapkan dapat memberikan laporan keuangannya secara riil dan tepat waktu karena bagaimanapun juga informasi keuangan yang dilaporkan perusahaan memberikan gambaran secara nyata prospek perusahaan dimasa datang dan tetap akan menjadi salah satu sarana yang digunakan investor untuk menganalisis keadaan pasar modal.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *net asset*, *price earning ratio*, *earning per share*, *debt equity ratio*, dan *book value* terhadap *harga saham* pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEJ. Setelah melakukan penelitian pada objek penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan adanya pengaruh antara *net asset*, *price earning ratio*, *earning per share*, *debt equity ratio*, dan *book value* terhadap *harga saham* pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEJ. Sedangkan setelah diuji secara parsial dapat diketahui bahwa terdapat tiga variabel yang berpengaruh dengan tingkat signifikansi 5%, yaitu : Earning per Share, Price Earning Ratio, dan Book Value. Dari uji parsial dapat disimpulkan bahwa investor pada perusahaan rokok menggunakan analisa perkiraan harga saham menggunakan ketiga rasio tersebut, yaitu Earning per Share yang menggambarkan penerimaan per lembar saham, Price Earning Ratio yang menggambarkan estimasi Laba yang akan diterima perusahaan yang akan datang, dan Book Value yang menunjukkan nilai bersih perusahaan. Dari ketiga variabel yang paling berpengaruh adalah Price Earning Ratio yang memiliki taraf signifikansi dibawah 1 %.

5.2. Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan sebagai berikut :

1. Objek penelitian yang digunakan hanya terbatas pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang mempublikasikan laporan keuangan pada periode 1991 sampai 2004. Konsekuensi dari keterbatasan ini menjadikan hasil penelitian ini tidak dapat digunakan sebagai dasar generalisasi.
2. Data Sampel yang diteliti kurang lengkap, sehingga hasil penelitian tidak dapat digunakan secara maksimal.
3. Masih terdapat variabel lain yang belum diuji dan diteliti untuk dimasukkan dalam model.

5.3. Saran

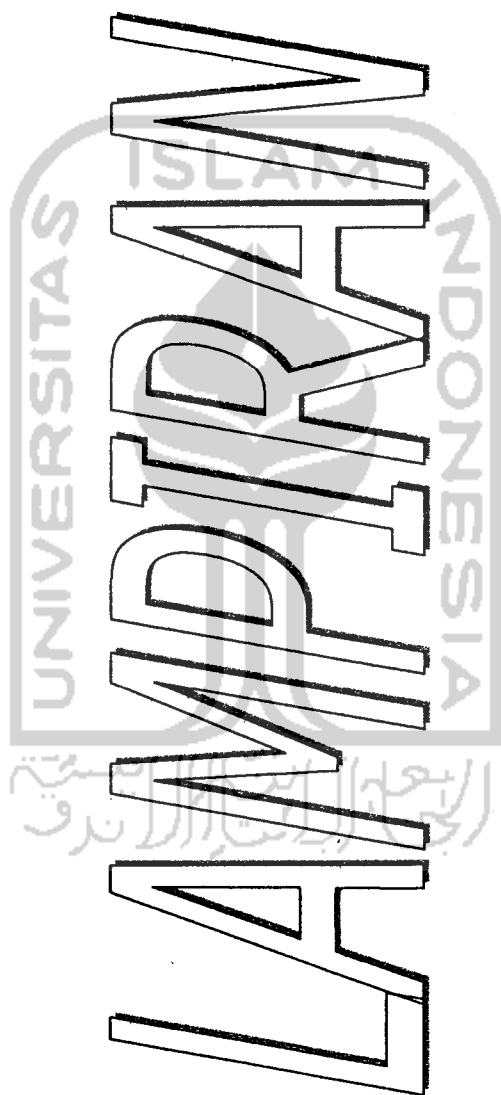
Dalam penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan sehingga penulis menemukan ketidakkonsistenan dalam hasil penelitian ini. Saran yang dapat disampaikan untuk penelitian berikutnya adalah:

1. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk diteliti pada jenis perusahaan yang lain.
2. Perlu ditambah jumlah sampelnya untuk mendapatkan hasil yang maksimal.
3. Variabel dependen perlu ditambah atau diganti untuk mengetahui faktor-faktor lainnya yang berpengaruh terhadap harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, Nany Nur, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi PER saham-saham Perusahaan yang terdaftar di BEJ, *Thesis* Pasca UGM, Yogyakarta, 2000
- Anugrah, Nurul, Abdul Halim Habbe, dan Mnatsir Kadir, Korelasi antara *PER* dan *Return saham* pada perusahaan *go public* di *BEJ*, symposium Nasional Akuntansi IV, 2001
- Bansal, S.P., "Behavior and Determinants of Equity Prices in India" dalam P. Mohana Rao (ed), *Financial Management : New Methods & Practices*. N Dehli : Deep and Deep Pub. Pvt. Ltd, 1999
- Gaver, Jennifer J dan Gaver, Kenneth M, "Additional evidence on the association between the investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensation policies," *Journal of Accounting and Economics*, 1993.
- Gitman, Lawrence J, 2003, *Principles of managerial Finance*. 10th ed. International edition, Boston: Addison-Wesley World Student Series.
- Hartanto, C. Ambar Puji, dan FX. Suwanto, Relefans PER sebagai penilaian harga saham, jurnal ilmiah ekonomi dan kewirausahaan, volume 1, no 2, STIE Nusa Megarkencana, Yogyakarta, maret 2003.
- Ibnu, Khajar. Januari 2005, "Analisis Pengumuman Harga Laba Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Beberapa Perusahaan Go Public di BEJ)." *EKOBIS*. Vol. 6, No. 1, Hal. 1-12.
- Imron, Rosyadi. April 2002, "Keterkaitan Kinerja Keuangan Dengan Harga Saham (Studi pada 25 Emiten 4 Rasio Keuangan di BEJ)." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Hal. 24-28
- Joko sangaji, 2003, " Faktor-Faktor yang mempengaruhi Harga Saham: Studi Kasus PT Kimia Farma, Tbk. *JEP*, Vol 10 No 2 Edisi Juni 2003.
- Keown A.J, et all., 2001, *Fondation of Finance . The Logic and Practice of Financial Management*. 4th ed. London prentice Hall Int. inc.
- Praditya, Winto, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi PER perusahaan Manufaktur di BEJ, *Thesis* Pasca UGM, Yogyakarta, 2002

- Purwanto, 2004, "Beberapa variable yang mempengaruhi harga saham: Studi kasus PT Bakrie Sumatra plantation".JEP, Vol 11 No.2 Edisi Juni 2004.
- Sarjono, Agustus 2000, "Reaksi Investor terhadap Publikasi Laporan Analisis Keuangan Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta." Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.2, No. 2. Hal 103-130
- Sawidji Widoatmojo,200, Cara Sehat Investasi di Pasar Modal: Pengetahuan dasar, cet.4, jakarta : Mpu Anjar Arta.
- Suad, Husnan, Dr, MBA. 1994, "Manajemen Keuangan." Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPFE.
- Suad, Husnan, Dr, MBA & Pudjiastuti, Enny dra, MBA, Akt. 1994, "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan." Edisi Ketiga, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Susilowati, Yeye, Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap Faktor Fundamental Perusahaan (*Dividend Payout Ratio, Earnings per Share*, dan risiko) Pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta
- Triyono, & Hartono, Jogiyanto. Januari 2000, "Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau *Return Saham*." JRAI Vol. 3, No. 1, Hal 54-68.
- FE UII, Pedoman Penulisan Skripsi, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2005



LAMPUR

Head Office Wisma Dharmala Sakti, 18th Floor
Jakarta 10220
Phone(021)570-6124,570-3493,
582-831
Fax. (021)570-1128
Telex 62134 BATINA IA
Factory Cirebon, Jawa Barat
Business Cigarettes
Company Status PMA
Issue and Paid up Capital Rp 22,000,000,000

PT BAT Indonesia was founded in 1917 originally under the name of NV Indo Egyptian Cigarette Company. In 1923, the company's entire stock was owned by British-American Tobacco Company Ltd. of England. PT BAT Indonesia currently is Indonesia's largest ordinary cigarettes (cigarettes without clove flavor) manufacturer. BAT Indonesia produces various brand of cigarettes such as Ardath, Commodore, Mascot, Benson & Hedges, 555 SE, Lucky Strike, and Kent. The company has a factory located at Cirebon, West Java, with total production of 400 million cigarettes per month. Since 1988, it has diversified into vanilla business in Bali and ginger production in Mid Java. The products have been exported to USA, Europe and Japan.

Shareholders
BAT Co. LTD London 70.00%
PMA 30.00%

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	1989	1990	1991
Total Assets	73,808	81,993	100,889
Current Assets	58,749	68,566	83,075
of which			
Time Deposits	22,500	14,300	12,987
Trade Receivables	3,248	3,254	8,272
Inventory	25,252	39,633	55,571
Fixed Assets-Net	14,909	13,233	17,302
Other Assets	150	194	512
Liabilities	21,605	26,392	46,732
Current Liabilities	16,232	20,408	39,918
of which			
Bank Borrowings	-	-	17,884
Trade Payables	6,163	7,701	6,031
Long-term Liabilities	5,373	5,984	6,814
Shareholders' Equity	52,203	55,601	54,157
Paid-up Capital	22,000	22,000	22,000
Additional Paid-up Capital	14,262	16,682	14,702
Paid up Capital in Excess of Par Value	9,900	9,900	9,900
Retained Earnings	6,041	7,019	7,555
Net Sales	50,725	57,616	92,306
Cost of Goods Sold	32,582	37,509	58,792
Gross Profit	18,143	20,107	33,514
Operating Expenses	16,308	18,024	24,396
Operating Profit	1,835	2,083	9,118
Other Expenses/Income	3,899	12,012	669
Profit before Taxes	5,734	14,095	9,787
Profit after Taxes	5,734	11,318	6,256
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	261	-514	284
Equity per Share	2,373	2,527	2,462
Dividend per Share	235	470	260
Closing Price	4,300	2,850	2,200
Financial Ratios			
PER (x)	16.50	5.54	7.74
PBV (x)	1.81	1.13	0.89
Dividend Payout (%)	0.90	0.91	0.91
Dividend Yield (%)	0.05	0.16	0.12
Current Ratio (x)	3.62	3.36	2.08
Gross Profit Margin (x)	0.36	0.35	0.36
Operating Profit Margin (x)	0.04	0.04	0.10
Net Profit Margin (x)	0.11	0.20	0.07
Debt to Equity (x)	0.41	0.47	0.86
Inventory Turnover (x)	1.29	0.95	1.06
Total Assets Turnover (x)	0.69	0.70	0.91
ROI (%)	7.77	13.80	6.20
ROE (%)	10.98	20.36	11.55

PER= 5.27x; PBV= 0.61x
Financial Year: December 31

Public Accountant: Hadisutanto & Rekan

Head Office	Wisma Dharmala Sakti, 18th Floor Jakarta 10220 Phone (021) 570-6124—27,570-3493 Fax. (021)570-1128 Telex 62134 BATINA IA
Factory	Jl. Pabean No. 1, Cirebon, Jawa Barat Phone (0231) 205-771—3 Fax. (0231) 204-846
Business	Cigarettes
Company Status	PMA

PTBAT Indonesia is Indonesia's largest ordinary cigarettes (cigarettes without clove flavor) manufacturer. Founded in 1917 under the name of Indo Egyptian Cigarette Company, its entire stock was taken over by British-American Tobacco Company Ltd. of England in 1923. The company produces various brand of cigarettes such as Ardath, Commodore, Scot, Benson & Hedges, 555 SE, Lucky Strike, and Kent. The company has a factory located at Cirebon, West Java, with total production of 400 million cigarettes per month. Since 1988, it has diversified into vanilla business in Bali and ginger production in mid Java. The products have been exported to USA, Europe and Japan.

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	1991	1992	1993
Total Assets	100,889	93,688	103,713
Current Assets	83,075	66,129	76,122
of which			
Time deposits	12,987	5,000	9,500
Trade receivables	8,272	5,124	7,157
Inventory	55,571	51,061	52,742
Fixed Assets-Net	17,302	26,947	26,967
Other Assets	512	612	624
Liabilities	46,732	38,170	43,035
Current Liabilities	39,918	31,461	34,787
of which			
Bank borrowings	17,884	12,401	6,000
Trade payables	6,031	2,826	2,476
Taxes and excise payable	12,218	12,858	20,556
Long-term Liabilities	6,814	6,709	8,248
Shareholders' Equity	54,157	55,518	60,678
Paid-up capital	22,000	22,000	22,000
Paid up capital in excess of par value	9,900	9,900	9,900
Revenue reserves	10,082	10,082	10,082
Dividend to be paid out	4,620	4,620	8,580
Retained earnings	7,555	8,916	10,116
Net Sales	92,306	100,020	139,729
Cost of Goods Sold	58,792	59,388	75,647
Gross Profit	33,514	40,632	64,082
Operating Expenses	24,396	28,991	40,510
Operating Profit	9,118	11,641	23,572
Other Income (Expenses)	669	(913)	(3,947)
Profit before Taxes	9,787	10,728	19,625
Profit after Taxes	6,256	7,081	11,540
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	284	322	525
Equity per Share	2,462	2,524	2,758
Dividend per Share	260	260	470
Closing Price	2,200	1,800	5,150
Financial Ratios			
PER (x)	7.74	5.59	9.82
PBV (x)	0.89	0.71	1.87
Dividend Payout (%)	0.91	0.81	0.90
Dividend Yield (%)	0.12	0.14	0.09
Current Ratio (x)	2.08	2.10	2.98
Debt to Equity (x)	0.86	0.69	0.71
Leverage Ratio (x)	0.46	0.41	0.41
Gross Profit Margin (x)	0.36	0.41	0.46
Operating Profit Margin (x)	0.10	0.12	0.17
Net Profit Margin (x)	0.07	0.07	0.08
Inventory Turnover (x)	1.06	1.16	1.43
Total Assets Turnover (x)	0.91	1.07	1.35
ROI (%)	6.20	7.56	11.13
ROE (%)	11.55	12.75	19.02

PER = 8.77x ; PBV = 1.67x

Financial Year: December 31

Public Accountant: Drs. Hadi Sutanto & Rekan

Shareholders
T Co
Public

70.00%
30.00%

Head Office	Wisma Dharmala Sakti, 18th Floor Jakarta 10220 Phone (021) 251-0666, 251-0754 Fax. (021) 251-0756 Telex 65134 BATINA IA
Factory	Jl. Pabean No. 1, Cirebon, Jawa Barat Phone (0231) 205-771—3 Fax. (0231) 204-846 Telex (0231) 208-311
Business Company Status	Cigarettes PMA

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	1993	1994	1995
Total Assets	102,874	120,576	173,025
Current Assets	75,283	82,154	98,955
<i>of which</i>			
Time deposits	9,500	-	-
Trade receivables	7,157	7,952	16,735
Inventories	52,742	67,175	75,337
Fixed Assets-Net	26,967	36,823	72,876
Other Assets	624	1,599	1,194
Liabilities	42,196	49,541	88,779
Current Liabilities	33,948	41,013	78,649
<i>of which</i>			
Bank borrowings	6,000	9,553	31,799
Trade payable	2,476	4,949	6,319
Taxes and excise payable	20,556	20,685	31,322
Long-term Liabilities	8,248	8,528	8,343
Minority Interests in Subsidiaries	-	-	1,787
Shareholders' Equity	60,678	71,035	84,246
Paid-up capital	22,000	22,000	22,000
Paid up capital in excess of par value	9,900	9,900	9,900
Revenue reserves	10,082	10,082	10,082
Dividend to be paid out	8,580	16,500	25,960
Retained earnings	10,116	12,553	18,304
Net Sales	139,729	171,101	230,075
Cost of Goods Sold	75,647	88,649	119,001
Gross Profit	64,082	82,452	111,074
Operating Expenses	40,510	49,380	58,783
Operating Profit	23,572	33,072	52,291
Other Income (Expenses)	(3,947)	1,517	609
Profit before Taxes	19,625	34,589	52,900
Profit after Taxes	11,540	22,677	37,301
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	525	1,031	1,696
Equity per Share	2,758	3,229	7,865
Dividend per Share	470	750	1,525
Closing Price	5,150	4,000	5,625
Financial Ratios			
PER (x)	9.82	3.88	3.32
PBV (x)	1.87	1.24	0.72
Dividend Payout (%)	89.60	72.78	89.94
Dividend Yield (%)	9.13	18.75	27.11
Current Ratio (x)	3.03	2.94	2.20
Debt to Equity (x)	0.70	0.70	0.51
Leverage Ratio (x)	0.41	0.41	0.51
Gross Profit Margin (x)	0.46	0.48	0.48
Operating Profit Margin (x)	0.17	0.19	0.23
Net Profit Margin (x)	0.08	0.13	0.16
Inventory Turnover (x)	1.43	1.32	1.58
Total Assets Turnover (x)	1.36	1.42	1.33
ROI (%)	11.22	18.81	21.56
ROE (%)	19.02	31.92	21.56

PT BAT Indonesia was first established in 1917. Over the year, the company leading cigarettes producer with its familiar major international and local brands such as Lucky Strike, State Express 555, Kent, Benson & Hedges, Ardath, Commodore and Escort. This products are sold for domestic market only. The company has a factory located at Cirebon, West Java and headquarter in Jakarta. The company activities involve thousands of people from tobacco farmers to distributors and cigarette vendors throughout the country. The company motto 'Leaders in Quality' has become the company foundation for a strong corporate culture and is consistency applied in all areas and becoming a way of life within the organization. In 1995, the company's net profit noted Rp 37,288 billions or increased 64% from its net profit in 1994.

Shareholders

BAT Co	70.00%
Public	30.00%

PER = 5.90x ; PBV = 1.27x (March '96)
Financial Year: December 31
Public Accountant: Drs. Hadi Sutanto & Co.

Head Office Plaza Exim, 25th Floor
Jl. Jenderal Gatot Subroto Kav. 36-38
Jakarta 12190
Phone (021) 526-8388
Fax. (021) 526-8389

Factory Jl. Pabean No. 1, Cirebon, Jawa Barat
Phone (0231) 205-771
Fax. (0231) 204-846

Business Cigarettes
Company Status PMA

PT BAT Indonesia is a cigarettes producer.

Company News: As consumer purchasing power slides, BAT has marked the lion's share of production volume to non-premium cigarettes with a relatively low retail price. These non-premium cigarettes include Ardath, Commodore and Escort. Management is confident that production will fall this year following the tariff unification effective as of April 1 1999. This new tariff doubled the price of products. Ardath for instance, which before the new regulations retailed at Rp 2,500 a pack, will now cost Rp 4,500 a pack as the retail price per cigarette is set at Rp 225.

Financial Performance: Over the past two years the company earned considerable net profit, amounting to Rp 17.5 billion in 1997 and Rp 18.7 billion in 1998. This dip in net profit last year was due to non-operating expense, such as bank interest expense.

Brief History: The company was established in 1917. Over the years the company became leading cigarettes producer with its four major international and local brands such as Lucky Strike, Express 555, Kent, Benson & Hedges, Ardath, Commodore and Escort. The company has a factory located at Cirebon, West Java and headquarter in Jakarta, and marketing its product for domestic market only. The company activities involve thousands of people from tobacco farmers to distributors and cigarette vendors throughout the country. The company motto 'Leaders in Quality' became the company foundation for a strong corporate culture and consistency applied in all areas and becoming a way of life in the organization. And in 1997 the company through a joint venture with a Cambodian company will modernize its production facilities in Cambodia to improve product quality for its Fortune, and Victory Brands. In the initial stage, the company will invest 13 million in the construction of tobacco processing plant, scheduled for completion in 1998.

Summary of Financial Statement

Total Assets	280,673	386,030	516,165
Current Assets	181,296	255,955	334,221
of which			
Cash on hand and in banks	1,651	2,699	2,615
Trade receivables	23,249	27,965	29,383
Inventories	133,439	175,379	260,133
Fixed Assets-Net	88,011	128,648	137,726
Other Assets	1,366	1,427	44,218
Liabilities	211,796	306,355	418,155
Current Liabilities	201,206	294,615	406,267
of which			
Bank borrowings	95,312	212,749	205,054
Trade payable	5,390	5,167	28,440
Taxes and excise payable	4,479		
Long-term Liabilities	8,812	9,311	40,451
Minority Interests in Subsidiaries	1,778	2,429	2,437
Shareholders' Equity	68,877	79,675	97,010
Paid-up capital	22,000	22,000	22,000
Paid up capital in excess of par value	9,900	9,900	9,900
Revenue reserves	10,082	10,082	10,082
Dividend to be paid out			
Retained earnings	26,895	37,693	55,028
Net Sales	307,757	332,068	617,543
Cost of Goods Sold	151,791	166,591	381,335
Gross Profit	155,966	165,477	236,208
Operating Expenses	87,861	111,556	169,347
Operating Profit	68,105	53,921	66,861
Other Income (Expenses)	(4,594)	(28,715)	(35,055)
Profit before Taxes	63,511	25,206	31,806
Profit after Taxes	44,381	18,652	17,485
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	2,017	848	2,795
Equity per Share	8,131	3,622	4,410
Dividend per Share	1,525		
Closing Price	15,250	26,000	15,000
Financial Ratios			
PER (x)	7.56	30.67	18.87
PBV (x)	4.87	7.18	2.40
Dividend Payout (%)	75.60		
Dividend Yield (%)	10.00		
Current Ratio (x)	0.85	0.81	0.82
Debt to Equity (x)	2.07	2.82	2.32
Leverage Ratio (x)	0.75	0.70	0.81
Gross Profit Margin (x)	0.51	0.50	0.38
Operating Profit Margin (x)	0.22	0.16	0.11
Net Profit Margin (x)	0.15	0.06	0.03
Inventory Turnover (x)	1.13	1.13	1.47
Total Assets Turnover (x)	0.20	0.23	0.20
ROI (%)	15.81	4.83	3.39
ROE (%)	14.44	2.41	18.02
PER = 22.65x, PBV = 4.00x (March 99)			
Financial Year: December 31			
Public Accountant: Drs. Hadi Sutrisno & Co.			

Shareholders
Co. Ltd. 70.00%
c 30.00%

Office: Plaza Manciri 25th Floor
 Jl. Jenderal Gatot Subroto Kav. 36-33
 Jakarta 12190
 Phone (021) 526-8388, 526-8380
 Fax (021) 526-8389, 826-8379
 Homepage:
<http://www.bat-indonesia.com>
 Jl. Pabean No. 1, Cirebon, Jawa Barat
 Phone (0231) 205-771
 Fax (0231) 204-846
 Cigarettes
 PMA

AT Indonesia Tbk.

Company News: BAT Indonesia has paid out a dividend of Rp 350 per million shareholders. With this dividend payout, the final dividend of Rp 23.1 billion, with payment to shareholders made in June 2000 brings the total dividend paid out to shareholders for the fiscal year ending December 31, 2000, to Rp 39.6 billion. The company's AGM approved the appropriation of Rp 13.2 billion to be held in the reserves.

Financial Performance: The Company saw healthy improvement in its performance by booking net earnings of Rp 113.420 billion, up Rp 11.3 billion from the previous year. The growth in earnings took place with cost reductions. Compared to the previous year, operating expenses were down by Rp 69.901 billion.

History: The company was established in October 1917. Over the years the company became leading cigarettes producer with its familiar international and local brands such as Lucky Strike, State Express, Benson & Hedges, Ardath, Commodore and Escort. The company has a factory located at Cirebon, West Java and headquarter in Jakarta, marketing its product for domestic market only. The company actively employs thousands of people from tobacco farmers to distributors and vendors throughout the country. The company motto "Leaders in Cigarettes" is consistency applied in all areas and becoming a way of life within the organization. And in 1997 the company through a joint venture with a Cambodian company will modernize its production facilities in Cambodia to improve product quality for its Fortune, Ava, and Victory Brands. In the future, the company will invest US\$ 13 million in the construction of a new processing plant, scheduled for completion in 1998. BAT Indonesia is a member of the British American Tobacco Group operating in 180 countries. The company listed its shares on the JSX and SSX in December 1989. In January 2000, the company took over PT Rotindo Tbk and PT Indonesia Tbk.

Shareholders

PT Batavia Tobacco Co. Ltd. 71.00%
 PT Batavia Tobacco Co. Of Bermuda Ltd. (HK) 12.00%
 PT Batavia Tobacco Co. Persero 6.00%
 Public 11.00%

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	1999	2000	2001
Total Assets	874,736	812,466	730,886
Current Assets	631,074	552,180	502,379
<i>of which</i>			
Cash on hand and in banks	71,368	26,503	49,205
Trade receivables	22,294	22,101	17,344
Inventories	499,487	472,260	392,531
Fixed Assets-Net	188,955	192,506	179,069
Other Assets	54,707	67,780	49,438
Liabilities	771,810	430,947	327,675
Current Liabilities	731,034	411,651	302,081
<i>of which</i>			
Short-term debt	508,000	193,000	40,000
Trade payable	36,272	38,965	32,345
Taxes and excise payable	130,255	108,328	155,980
Long-term Liabilities	38,599	16,372	21,643
Minority Interests in Subsidiaries	2,177	2,924	3,951
Shareholders' Equity	102,926	381,519	403,211
Paid-up capital	22,000	66,000	66,000
Paid up capital in excess of par value	9,900	208,722	208,722
Revenue reserves	10,082	10,082	10,082
Retained earnings	60,944	96,715	118,407
Net Sales	1,015,354	874,202	713,986
Cost of Goods Sold	613,446	479,702	334,430
Gross Profit	401,908	394,500	379,556
Operating Expenses	270,876	268,015	198,114
Operating Profit	131,032	126,485	181,442
Other Income (Expenses)	(71,765)	(50,867)	(37,648)
Profit before Taxes	59,267	75,618	143,794
Profit after Taxes	27,661	57,464	113,420
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	1,257	871	1,718
Equity per Share	4,678	5,781	6,109
Dividend per Share	250	350	800
Closing Price	57,000	12,100	6,300
Financial Ratios			
PER (x)	45.33	13.90	3.67
PBV (x)	12.18	2.09	1.03
Dividend Payout (%)	19.88	40.20	46.55
Dividend Yield (%)	0.44	2.89	12.70
Current Ratio (x)	1.20	1.97	2.42
Debt to Equity (x)	7.50	1.13	0.81
Leverage Ratio (x)	0.88	0.53	0.45
Gross Profit Margin (x)	0.40	0.45	0.53
Operating Profit Margin (x)	0.13	0.14	0.25
Net Profit Margin (x)	0.03	0.07	0.16
Inventory Turnover (x)	1.23	1.02	0.85
Total Assets Turnover (x)	1.16	1.08	0.98
ROI (%)	3.16	7.07	15.52
ROE (%)	26.87	15.06	28.13

PER = 5.82x ; PBV = 1.64x (June 2002)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Drs. Hadi Sutanto & Co.

Head Office	Plaza Mandiri 25 th Floor Jl. Jenderal Gatot Subroto Kav. 36-38 Jakarta 12190 Phone (021) 526-8388, 526-8380 Fax (021) 526-8389, 826-8379 Homepage http://www.bat-indonesia.com
Factory	Jl. Pabean No. 1, Cirebon, Jawa Barat Phone (0231) 205-771 Fax (0231) 204-846
Business	Cigarettes
Company Status	PMA

PT. BAT Indonesia Tbk.

Financial Performance: Net sales were down slightly from Rp 591 billion in 2003 to Rp 573 billion in 2004. The company suffered net loss at Rp 17.4 billion, while last year booked net income at Rp 49.3 billion.

Brief History: PT BAT Indonesia was first established in 1917. Over the year became leading cigarette producer with its familiar major international and local brands such as Lucky Strike, State Express 555, Kent, Benson & Hedges, Ardath, Commore and Escort

Summary of Financial Statement

	(million Rp)		
	2004	2003	2002
Total Assets	696,440	648,344	696,241
Current Assets	479,855	456,371	521,589
of which			
Cash on hand and in banks	24,826	20,389	28,193
Trade receivables	7,314	4,516	15,727
Inventories	392,566	365,959	411,373
Non-Current Assets	216,585	191,373	174,652
of which			
Fixed Assets-Net	159,873	156,946	138,980
Other Assets	56,634	33,516	26,652
Liabilities	267,074	224,651	290,839
Current Liabilities	254,891	199,167	268,002
of which			
Short-term debt	175,925	44,800	n.a.
Trade payable	14,308	9,355	31,662
Taxes and excise payable	19,207	95,808	142,246
Non-Current Liabilities	32,133	25,469	22,837
Minority Interests in Subsidiaries	4,881	5,473	5,358
Shareholders' Equity	404,535	418,220	400,044
Paid-up capital	66,000	66,000	66,000
Paid up capital in excess of par value	208,722	208,722	208,722
Revenue reserves	13,200	13,200	13,200
Retained earnings	116,613	130,298	112,122
Net Sales	743,855	591,186	573,426
Cost of Goods Sold	336,023	290,269	313,378
Gross Profit	405,832	300,917	260,048
Operating Expenses	236,624	225,517	283,240
Operating Profit	169,208	75,402	(23,192)
Other Income (Expenses)	2,917	(7,321)	100
Profit before Taxes	172,125	68,081	(23,092)
Profit after Taxes	118,180	49,347	(17,497)
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	1,791	748	(265)
Equity per Share	6,129	6,337	6,061
Dividend per Share	200	n.a.	n.a.
Closing Price	8,950	8,100	9,000
Financial Ratios			
PER (x)	5.00	10.83	(33.95)
PBV (x)	1.46	1.26	1.48
Dividend Payout (%)	11.17	n.a.	n.a.
Dividend Yield (%)	2.23	n.a.	n.a.
Current Ratio (x)	2.73	3.26	2.60
Debt to Equity (x)	0.71	0.54	0.73
Leverage Ratio (x)	0.41	0.35	0.42
Gross Profit Margin (x)	0.55	0.51	0.45
Operating Profit Margin (x)	0.23	0.13	n.a.
Net Profit Margin (x)	0.16	0.08	n.a.
Inventory Turnover (x)	0.86	0.79	0.76
Total Assets Turnover (x)	1.07	0.91	0.82
ROI (%)	16.97	7.61	(2.51)
ROE (%)	29.21	11.80	(4.37)

PER = -30,18x ; PBV = 1,32x (June 2005)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Drs. Hadi Sutanto & Rekan (Pricewaterhouse Coopers)

Shareholders	
BAT (Investments) Ltd.	71.00%
Bank Of Bermuda Ltd. (HK)	16.00%
Public	13.00%

Head Office	Jl. Rungkut Industri Raya No. 14-18 Surabaya 60293, Jawa Timur Phone (031) 818-190 Fax. (031) 810-027 Telex 33234 SAMPRN IA
Factory	Jl. Rungkut Industri Raya No. 14-18 Surabaya 60293, Jawa Timur Phone (031) 818-190 Fax. (031) 810-027 Telex 33234 SAMPRN IA
Business	Cigarettes
Company Status	PMDN
Issued and Paid up Capital	Rp 180,000,000,000

PT Hanjaya Mandala Sampoerna was founded in Surabaya in 1963 under the name of PT Perusahaan Dagang Industri Panamas, producing clove flavored cigarettes under the 'DJIE SAM SOE' trademark. In October 1988, PT H.M. Sampoerna took over PT handel Maatschappij and changed its name to PT Hanjaya Mandala Sampoerna. The company's head office and main plant, which turns out hand rolled and machine manufactured cigarettes, is located in Rungkut, Surabaya. The company also owns a cigarette factories in Taman Sampoerna, Surabaya and Malang, and in Pandaan. In addition to the DJIE SAM SOE trademark, the company also sells its products using the names of Sampoerna A Hijau, Panamas Kuning, Sampoerna A Exclusive, Sampoerna A International, Sampoerna A Universal and Sampoerna A Mild. PT Hanjaya Mandala Sampoerna is affiliated with PT Sampoerna Perce-takan Nusantara, PT Panamas, PT Sampoerna Transport Nusantara, PT Sumber Alfaria Trijaya, PT Wahana Sampoerna, PT Sampoerna Advertising Nusantara, PT Sampoerna Food Product Nusantara; PT Sampoerna Joo Lan, Sdn. Bhd, Malaysia and Sampoerna Stella Corp. Ltd., Taiwan.

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	1989	1990	1991
Total Assets	345,743	728,387	777,892
Current Assets	202,155	340,889	350,074
<i>of which</i>			
Time Deposits	-	69,222	42,254
Trade Receivables	24,210	51,597	56,392
Inventory	154,527	168,655	184,189
Investment	79,408	208,938	223,486
Fixed Assets-Net	45,448	82,723	112,220
Other Assets	18,772	95,837	92,111
Liabilities	229,992	199,122	221,817
Current Liabilities	223,451	168,371	199,132
<i>of which</i>			
Bank Borrowings	162,861	116,195	150,870
Trade Payables	3,565	26,774	6,095
Taxes and Excise Payable	33,932	8,458	18,368
Long-term Liabilities	6,541	30,751	22,686
Shareholders' Equity	115,751	529,265	556,074
Paid-up Capital	75,880	180,000	180,000
Paid up Capital			
in Excess of Par Value	-	313,200	313,200
Revaluation of Fixed Assets	16	16	16
Retained Earnings	39,855	36,049	62,858
Net Sales	318,402	265,835	325,217
Cost of Goods Sold	192,832	155,491	189,881
Gross Profit	125,569	110,344	135,336
Operating Expenses	49,060	52,696	65,283
Operating Profit	76,509	57,649	70,053
Other Income (Expenses)	(20,876)	(18,259)	(23,495)
Profit before Taxes	55,633	39,389	46,558
Profit after Taxes	36,903	30,313	35,810
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	486	168	199
Equity per Share	1,525	2,940	3,089
Dividend per Share		50	70
Closing Price		5,950	2,350
Financial Ratios			
PER (x)		35.33	11.81
PBV (x)		2.02	0.76
Dividend Payout (%)		29.69	35.19
Dividend Yield (%)		0.84	2.98
Current Ratio (x)	0.90	2.02	1.76
Gross Profit Margin (x)	0.39	0.42	0.42
Operating Profit Margin (x)	0.24	0.22	0.22
Net Profit Margin (x)	0.12	0.11	0.11
Debt to Equity (x)	1.99	0.38	0.40
Inventory Turnover (x)	1.25	0.92	1.03
Total Assets Turnover (x)	0.92	0.36	0.42
ROI (%)	10.67	4.16	4.60
ROE (%)	31.88	5.73	6.44

Shareholders	
Putera Sampoerna	46.75%
Sinta Dewi Sampurno	9.56%
Villia Sampoerna	9.56%
Soenarni Sampoerna	9.56%
Boedi Sampoerna	7.18%
Sulistiani Sampoerna	2.39%
Public	15.00%

PER= 20.36x; PBV= 1.31x
Financial Year: December 31

Public Accountant: Drs. Utomo & Co.

Head Office
Jl. Rungkut Industri Raya No. 14-18
Surabaya 60293, Jawa Timur
Phone (031) 818-190
Fax. (031) 810-027
Telex 33234 SAMPRN IA

Story
Jl. Rungkut Industri Raya No. 14-18
Surabaya 60293, Jawa Timur
Phone (031) 818-190
Fax. (031) 810-027
Telex 33234 SAMPRN IA

Business
Cigarettes

Company Status
PMDN

PT Hanjaya Mandala Sampoerna is producer of clove flavored cigarettes under the DJIE SAM SOE trade mark founded in Surabaya in 1933 under the name of PT Perusahaan Dagang Industri Panamas. In October 1988, PT H.M. Sampoerna took over PT handel Maatschappij changes its name to PT Hanjaya Mandala Sampoerna. The company's head office and main plant, which turns out hand rolled and machine manufactured cigarettes, is located in Rungkut, Surabaya. The company owns a cigarette factory in Taman Sampoerna, Surabaya and Malang, in Pandaan. In addition to the DJIE SAM SOE trade mark, the company also sells its products using the names of Sampoerna A Hijau, Sampoerna Kuning, Sampoerna A Exclusive, Sampoerna A International, Sampoerna A Universal and Sampoerna A Mild. PT Hanjaya Mandala Sampoerna is affiliated with PT Sampoerna Percetakan Nusantara, PT Panamas, PT Sampoerna Transport Nusantara, PT Sumber Alfaria Trijaya, PT Wahana Sampoerna, PT Sampoerna Advertising Nusantara, PT Sampoerna Food Product Nusantara, PT Sampoerna Joo Lan, Sdn. Bhd, Sampoerna Asia and Sampoerna Stella Corp. Ltd., Taiwan.

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	1991	1992	1993
Total Assets	826,800	887,421	964,951
Current Assets	339,244	401,326	507,377
<i>of which</i>			
Time deposits	44,580	46,989	89,491
Trade receivables	17,326	15,606	25,583
Inventory	222,070	265,956	312,662
Investment	5,689	5,410	-
Fixed Assets-Net	208,698	261,459	242,856
Other Assets	273,170	219,226	214,718
Liabilities	270,045	283,383	307,584
Current Liabilities	242,468	267,775	235,880
<i>of which</i>			
Bank borrowings	174,730	163,649	65,613
Trade payables	17,273	44,852	38,520
Taxes and excise payable	19,059	31,284	79,869
Long-term Liabilities	27,577	15,608	71,703
Minority Interest in Subsidiaries	3,785	3,457	3,221
Shareholders' Equity	550,390	592,243	652,693
Paid-up capital	180,000	180,000	180,000
Paid-up capital in excess of par value	313,200	313,200	313,200
Revaluation of fixed assets	142	142	142
Retained earnings	56,639	98,353	158,807
Net Sales	460,508	682,228	886,370
Cost of Goods Sold	314,947	479,544	587,119
Gross Profit	145,561	202,684	299,251
Operating Expenses	74,513	95,640	111,752
Operating Profit	71,048	107,044	187,498
Other Income (Expenses)	(28,957)	(30,078)	(23,844)
Profit before Taxes	44,091	76,966	163,854
Profit after Taxes	34,501	54,314	105,454
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	192	302	586
Equity per Share	3,058	3,290	3,626
Dividend per Share	70	100	150
Closing Price	2,350	3,500	12,850
Financial Ratios			
PER (x)	12.26	11.60	21.93
PBV (x)	0.77	1.06	3.54
Dividend Payout (%)	36.52	33.14	25.60
Dividend Yield (%)	2.98	2.86	1.17
Current Ratio (x)	1.40	1.50	2.15
Debt to Equity (x)	0.49	0.48	0.47
Leverage Ratio (x)	0.33	0.32	0.32
Gross Profit Margin (x)	0.32	0.30	0.34
Operating Profit Margin (x)	0.15	0.16	0.21
Net Profit Margin (x)	0.07	0.08	0.12
Inventory Turnover (x)	1.42	1.80	1.88
Total Assets Turnover (x)	0.56	0.77	0.92
ROI (%)	4.17	6.12	10.93
ROE (%)	6.27	9.17	16.16

Shareholders	Percentage
PT Hanjaya Mandala Sampoerna	46.75%
PT Hanjaya Mandala Dewi Sampurno	9.56%
PT Hanjaya Mandala Sampoerna	9.56%
PT Hanjaya Mandala Sampoerna	9.56%
PT Hanjaya Mandala Sampoerna	7.17%
PT Hanjaya Mandala Sampoerna	2.39%
Public	15.00%

PER= 26.29x; PBV= 4.25x
Financial Year: December 31
Public Accountant: Drs. Utomo & Co.

Head Office
 Jl. Rungkut Industri Raya No. 14-18
 Surabaya 60293, Jawa Timur
 Phone (031) 831- 699
 Fax. (031) 830- 986
 Telex 33234 SAMPRN IA

Factory
 Jl. Rungkut Industri Raya No. 14-18
 Surabaya 60293, Jawa Timur

Business
 Cigarettes

Company Status
 PMDN

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	1993	1994	1995
Total Assets	964,951	1,191,029	1,717,077
Current Assets	610,838	713,716	1,029,334
<i>of which</i>			
Time deposits	89,491	103,887	12,723
Trade receivables	24,867	46,673	73,219
Inventories	312,662	463,626	748,206
Investments	-	9,461	30,678
Fixed Assets-Net	211,848	383,713	497,932
Other Assets	242,270	84,739	159,133
Liabilities	307,889	336,352	595,185
Current Liabilities	235,960	262,644	534,456
<i>of which</i>			
Short-term debts	65,613	64,436	183,253
Trade payable	38,520	33,142	37,308
Taxes and excise payable	79,869	136,873	132,319
Long-term Liabilities	71,930	73,708	60,729
Minority Interests in Subsidiaries	3,267	3,577	5,224
Shareholders' Equity	653,795	851,699	1,116,668
Paid-up capital	180,000	450,000	450,000
Paid-up capital in excess of par value	313,200	43,200	43,200
Revaluation of fixed assets	16	16	16
Correction of convertible	1,772	1,952	4,715
Retained earnings	158,807	358,531	618,737
Net Sales	829,211	1,353,098	1,687,786
Cost of Goods Sold	529,960	820,887	955,565
Gross Profit	299,251	532,211	732,221
Operating Expenses	111,752	151,460	199,779
Operating Profit	187,498	380,751	532,442
Other Income (Expenses)	(23,644)	(10,159)	(26,823)
Profit before Taxes	163,854	370,592	505,619
Profit after Taxes	105,454	242,724	352,206
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	586	539	783
Equity per Share	3,632	1,893	2,481
Dividend per Share	250	200	275
Closing Price	12,850	10,800	23,800
Financial Ratios			
PER (x)	21.93	20.02	30.41
PBV (x)	3.54	5.71	9.59
Dividend Payout (%)	42.67	37.08	35.14
Dividend Yield (%)	1.95	1.85	1.16
Current Ratio (x)	2.16	2.72	1.93
Debt to Equity (x)	0.47	0.39	0.53
Leverage Ratio (x)	0.32	0.28	0.35
Gross Profit Margin (x)	0.36	0.39	0.43
Operating Profit Margin (x)	0.23	0.28	0.32
Net Profit Margin (x)	0.13	0.18	0.21
Inventory Turnover (x)	1.69	1.77	1.28
Total Assets Turnover (x)	0.86	1.14	0.98
ROI (%)	10.93	20.37	20.51
ROE (%)	16.13	28.50	31.54

Shareholders

PT Sampoerna	46.75%
PT Dewi Sampurno	9.56%
PT Sampoerna	9.56%
PT Sampoerna	9.56%
PT Sampoerna	7.17%
PT Sampoerna	2.39%
PT Sampoerna	15.00%

PER = 31.21x ; PBV = 9.84x (March '96)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Drs. Prasctio, Utomo & Co.

Head Office
Jl. Rungkut Industri Raya No. 18
Surabaya 60293, Jawa Timur
Phone (031) 843-1699
Fax. (031) 843-0986
Telex 33234 SAMPRN IA
Factory
Jl. Rungkut Industri Raya No. 18
Surabaya 60293, Jawa Timur
Business
Cigarettes
Company Status
PMDN

T Hanjaya Mandala Sampoerna is a producer of clove flavored cigarettes under the DJIE SAM SOE trade mark
Company News: Creditors have approved a proposal to reschedule debts amounting to US\$ 140 million. According to the Chief Financial Officer, Sampoerna will be able to repay its debts as long as rupiah does not dip sharply against the US dollar. Meanwhile, Sampoerna's share of the domestic market rose from 10.7% to 11.9% at the end of last year.

Financial Performance: Financial performance slipped in 1998 with a net loss of Rp 121.7 billion. This net loss was due primarily to foreign exchange losses and swap expense.

Brief History: It was founded in Surabaya in 1963 under the name PT Perusahaan Dagang Industri Panamas. In October 1988, PT Sampoerna took over PT Handel Maatschappij, and changed name to PT Hanjaya Mandala Sampoerna. The company's head office and main plant, which turns out hand rolled and machine manufactured cigarettes, are located in Rungkut, Surabaya. The company also owns a cigarette factory in Taman Sampoerna, Surabaya Malang, and in Pandaan. In addition to the DJI SAM SOE trade mark, the company also sells its products using the names of Sampoerna A Hijau, Panamas Kuning, Sampoerna A Exclusive, Sampoerna A International, Sampoerna A Universal and Sampoerna Child. PT Hanjaya Mandala Sampoerna is affiliated with PT Sampoerna Percetakan Nusantara, PT Panamas, PT Sampoerna Transport Nusantara, PT Sumber Alfaria Trijaya, PT Wahana Sampoerna, PT Sampoerna Advertising Nusantara, PT Sampoerna and Product Nusantara, PT Sampoerna Joo Lan, Sdn.Bhd, Malaysia and Sampoerna Stella Corp. Ltd., Taiwan. On January 1996, with shares each the company joined with Thai Boon Rong Group, a business group from Kampuchea, to build a plant in Phnom Penh. On February 1996 the company with 30% shares joined venture with PT Cititani III with 40% shares and PT Nordic Forest Development Pte. Singapore, with 30% shares to build PT Finnata Intiga which runs a forestry company. On July 1996 the company has raised US\$ 150 million syndicated loan from 19 international banks and financial institutions arranged by Chase Manhattan Asia Ltd. (Singapore) and Credit Suisse Mitsubishi International (Singapore). The loan divided into two parts: for the refinancing of former loans for strengthening working capital. Between June 1996 to October 1996, Putera Sampurna, the majority shareholder of the company, became the talk of town due to his maneuvers in buying PT Astra International's share. It was reported that Putera Sampurna had bought 15% of Astra's shares, but after an annual shareholders meeting on February 1997 he only had 7.75% shares. Then on March 1997, Putera Sampurna was appointed to the board of commissioners of PT Indofood Sukses Makmur (PT ISM), after he increased his shares to up to 5.63% shares in PT ISM. On November 1997, the company acquired and increased its share holding to 10% in Sampoerna International Pte Ltd. (SI). As a result, SI's paid-up capital became Sin\$ 90 million comprising 90 million shares with nominal value of Sin\$ 1/share. On February 1998, Putera Sampoerna, president of the company sold his 77.25 million Indofood shares, which was that previously intended as a long term investment. On May 1998, the company recorded a loss of Rp 17.7 billion because of riot and amok that took place in Jakarta, Solo, and Gerang.

Shareholders	Percentage
Anggarda Sampoerna	30.00%
Indofood Sukses Makmur	7.22%
Investment Bridge Limited, British Virgin Islands	5.55%
Lancar Sampoerna Bestari	5.20%
Public	52.03%

Summary of Financial Statement

Total Assets	2,894,637	3,873,045	5,223,439
Current Assets	1,657,922	1,714,596	2,125,316
of which:			
Cash on hand and in banks	217,770	169,428	197,948
Time deposits	102,680	82,227	111,514
Trade receivables	138,262	66,408	103,749
Inventories	1,097,359	1,278,015	1,527,374
Investments	32,062	33,784	31,358
Fixed Assets-Net	960,871	1,231,502	1,580,598
Other Assets	243,782	893,162	1,486,167
Liabilities	1,491,999	2,418,655	3,598,916
Current Liabilities	604,491	883,446	1,852,017
of which:			
Bank borrowings	164,809	297,065	368,913
Trade payable	85,556	141,407	156,922
Taxes and excise payable	185,312	188,150	319,468
Long-term Liabilities	870,042	1,513,705	1,680,682
Minority Interests in Subsidiaries	17,466	21,504	56,217
Shareholders' Equity	1,400,681	1,454,390	1,634,523
Paid-up capital	450,000	450,000	450,000
Paid-up capital			
In excess of par value	43,200	43,200	43,200
Revaluation of fixed assets	16	16	16
Correction of convertible			
Retained earnings	907,465	961,174	1,141,307
Net Sales	2,366,309	3,110,876	4,649,400
Cost of Goods Sold	1,486,928	2,122,158	3,104,718
Gross Profit	879,381	988,718	1,544,682
Operating Expenses	243,066	373,831	469,291
Operating Profit	636,315	614,887	1,075,391
Other Income (Expenses)	(88,881)	(561,800)	(1,234,828)
Profit (Loss) before Taxes	547,434	53,087	(159,437)
Profit (Loss) after Taxes	396,537	20,343	(121,676)
Per Share Data (Rp)			
Earnings (Loss) per Share	441	23	(135)
Equity per Share	1,556	1,616	1,816
Dividend per Share	150		
Closing Price	26,500	4,150	6,275
Financial Ratios			
PER (x)	60.15	183.60	39.02
PBV (x)	17.03	2.57	2.90
Dividend Payout (%)	34.04		
Dividend Yield (%)	0.57		
Current Ratio (x)	2.14	1.94	1.15
Debt to Equity (x)	1.07	1.68	2.20
Leverage Ratio (x)	0.52	0.62	0.69
Gross Profit Margin (x)	0.37	0.32	0.33
Operating Profit Margin (x)	0.27	0.20	0.23
Net Profit Margin (x)	0.17	0.01	0.03
Inventory Turnover (x)	2.88	2.88	2.02
Total Assets Turnover (x)	0.82	0.80	0.89
ROI (%)	13.71	0.55	2.33
ROE (%)	28.31	1.40	7.44
PER = 62.82x (PBV = 3.9)x (March 1999)			
Financial Year: December 31			
Public Accountant: Prasetyo, Hutomo, & Co.			

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

Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk

Company News: In closed trading on the Surabaya Stock Exchange on May 4, PT Hanjaya Mandala Sampoerna (Panamas) concluded a purchase of 28 million HM common shares. In this deal, Credit Suisse First Boston and Panamas agreed on a bid value of Rp 12,000 per share. The stake acquired by Panamas represents 3.02% of M Sampoerna shares issued to date.

Financial Performance: Net earnings were down Rp 58.484 billion compared to the year's performance of Rp 1.013.897 billion, while operating profit climbed Rp 600.438 to Rp 2.625.486 billion. Offsetting this increase were mounting financing expenses, up Rp 446.101 billion

Company History: It was founded in Surabaya in 1963 under the name of PT Perusahaan Industri Panamas. In October 1988, PT H.M. Sampoerna took over PT Handel (Papij), and changed its name to PT Hanjaya Mandala Sampoerna. The company's base and main plant, which turns out hand rolled and machine manufactured cigarette located in Rungkut, Surabaya. The company also owns a cigarette factory in Taman Kencana, Surabaya and Malang, and in Pandan. In addition to the DJI SAM SOE trade the company also sells its products using the names of Sampoerna A Hijau, Panamas, Sampoerna A Exclusive, Sampoerna A International, Sampoerna A Universal and Sampoerna A Mild. PT Hanjaya Mandala Sampoerna is affiliated with PT Sampoerna Nusanantara, PT Panamas, PT Sampoerna Transport Nusanantara, PT Sumber Alfaria PT Wahana Sampoerna, PT Sampoerna Advertising Nusanantara, PT Sampoerna Food Nusanantara, PT Sampoerna Joo Lan, Sdn.bhd, Malaysia and Sampoerna Stella Corp. Taiwan. On January 1996, with 50% shares each the company joined with Thai Boon Group, a business group from Kampuchea, to build a plant in Phnom Pen. On June 1996, the company with 30% shares joined venture with PT Inhutani III with 40% shares and Indic Forest Development Holding Pte, Singapore, with 30% shares to build PT Finnatura which runs a forestry company. On July 1996 the company has raised a US\$ 150 syndicated loan from 19 international banks and financial institutions arranged by Manhattan Asia Ltd. (Hongkong) and Credit Suisse Mitsubishi International (Singapore). The loan divided into two parts: for the refinancing of former loans and for strengthening of capital. Between June 1996 to October 1996, Putera Sampoerna, the majority shareholder of the company, became the talk of town due to his maneuvers in buying PT Astra International's share. It was reported that Putera Sampoerna already bought 15% of Astra's but after an annual shareholders meeting on February 1997 he only had 7.75% shares. In March 1997, Putera Sampoerna was appointed to the board of commissioners of PT Indah Sukses Makmur (PT ISM), after he increased his shares to up to 5.63% shares in PT ISM. On November 19, 1997, the company acquired and increased its share holding to 10% in Sampoerna International Pte.Ltd.(SI). As a result, SI's paid-up capital became Sing\$ 10 million comprising 90 million shares with a nominal value of Sing\$ 1/share. On February 1998, Putera Sampoerna, president of the company sold his 77.25 million Indofood shares, which was that previously intended as a long term investment. During 2000, the company managed to boost sales volume by 22.24% to 36.351 billion cigarettes. In early 2001, riding on the expansion of the domestic cigarette market, the company saw its market share increase from 13.5% to 18.7%. The company is also aggressively positioned itself to compete in the global market with the Sampoerna brand by establishing new plants in several different countries, including India. The company has overseas plants already in operation in Malaysia, Vietnam, the Philippines, and Brazil.

Shareholders	
Majority Shareholder	26.86%
Putera Sampoerna Bestari	5.20%
Putera Sampoerna	4.74%
Putera Sampoerna	1.95%
Putera Sampoerna Winarko	0.02%
Putera Sampoerna Susanto	0.01%
Public	61.22%

Summary of Financial Statement

	1999	2000	2001
Total Assets	6,492,685	8,524,815	9,470,540
Current Assets	3,373,020	5,299,591	6,761,987
of which			
Cash on hand and in banks	251,432	778,076	827,243
Time deposits	110,578	62,162	63,720
Trade receivables	101,775	173,613	217,955
Inventories	2,242,541	4,125,651	5,294,415
Investments	19,916	22,957	22,039
Fixed Assets-Net	1,706,883	1,948,528	1,942,925
Other Assets	1,392,866	1,253,739	743,589
Liabilities	3,395,365	4,702,953	5,308,973
Current Liabilities	1,645,068	2,010,033	2,673,034
of which			
Short-term debt	91,153	286,155	794,547
Trade payable	281,705	569,342	459,338
Taxes and excise payable	845,106	897,842	961,116
Long-term Liabilities	1,681,910	2,483,207	2,406,780
Minority Interests in Subsidiaries	68,387	209,713	229,159
Shareholders' Equity	3,097,320	3,821,862	4,161,567
Paid-up capital	464,000	464,000	450,000
Paid-up capital in excess of par value	180,400	180,400	43,200
Revaluation of fixed assets	16	16	16
Correction of convertible			
Retained earnings	2,452,904	3,177,446	3,668,351
Net Sales	7,412,032	10,029,401	14,066,515
Cost of Goods Sold	4,715,521	6,932,271	9,993,830
Gross Profit	2,696,511	3,097,130	4,072,685
Operating Expenses	738,192	1,044,750	1,419,867
Operating Profit	1,958,319	2,052,380	2,652,818
Other Income (Expenses)	73,593	(525,546)	(434,332)
Profit (Loss) before Taxes	2,031,912	1,526,834	2,218,486
Profit (Loss) after Taxes	1,412,659	1,013,897	955,413
Per Share Data (Rp)			
Earnings (Loss) per Share	1,522	219	212
Equity per Share	3,338	824	925
Dividend per Share	750	350	25
Closing Price	17,775	14,900	3,200
Financial Ratios			
PER (x)	11.68	68.19	15.07
PBV (x)	5.33	18.09	3.46
Dividend Payout (%)	49.27	160.17	11.76
Dividend Yield (%)	4.22	2.35	0.78
Current Ratio (x)	2.05	2.61	2.53
Debt to Equity (x)	1.10	1.23	1.28
Leverage Ratio (x)	0.52	0.55	0.56
Gross Profit Margin (x)	0.36	0.31	0.29
Operating Profit Margin (x)	0.26	0.20	0.19
Net Profit Margin (x)	0.19	0.10	0.07
Inventory Turnover (x)	2.10	1.68	1.89
Total Assets Turnover (x)	1.14	1.18	1.49
ROI (%)	21.76	11.89	10.09
ROE (%)	45.61	26.53	22.96

PER = 19.31x; PBV = 4.43x (June 2002)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Praselio, Utomo & Co.

Gudi

Head Office
 Jl. Rungkut Industri Raya No. 18
 Surabaya 60293, Jawa Timur
 Phone (031) 843-1699
 Fax (031) 843-0986
 Telex 33234 SAMPRN IA

Factory
 Jl. Rungkut Industri Raya No. 18
 Surabaya 60293, Jawa Timur
 Phone (031) 843-1699
 Fax (031) 843-0986
 Telex 33234 SAMPRN IA

Representative Office
 Gedung Plaza 118th Floor
 Jl. Jenderal Sudirman Kav. 54-55
 Jakarta 12190-Phone (021) 526 6287
 Fax (021) 526 6656, 526 6646
 Cigarettes Industry
 PTMDN

Business Company Status
 PT HM Sampoerna Tbk.
 Financial Performance: Net sales were up from Rp 14.675 trillion in 2000 to Rp 17.646 trillion in 2001. Net income was up from Rp 1.406 trillion to Rp 1.991 trillion.

Gudang G
 Entrepreneur
 Largest clove f
 Company pr
 rolled in c
 rolled cigar
 cigarettes
 erred premitt
 Surya 16,
 Gudang Ga
 with an inst
 ction of 50.
 a 35% inc
 esia. Its mai
 amely, PT S
 Surya Jaya B

holders
 ok Tjien
 an Halim
 Wonowidjo
 umargo Woi
 to Wonowid
 etiawati Wor
 a Wonowid

Summary of Financial Statement 57

	(million rupiah)		
	2002	2001	2000
Total Assets	9,817,074	10,197,766	11,563,265
Current Assets	6,983,776	6,956,154	7,891,467
of which			
Cash, on hand and in banks	1,115,599	1,887,008	2,428,218
Trade receivables	287,740	141,943	271,434
Inventories	5,333,056	4,658,725	4,887,583
Non-Current Assets	2,833,298	3,241,612	3,671,821
of which			
Fixed Assets-Net	1,745,134	2,139,524	2,333,662
Deferred Tax Assets-Net	14,508	26,334	23,645
Investments	100,760	154,480	178,581
Other Assets	40,115	58,222	47,403
Liabilities	4,422,001	4,197,837	6,386,438
Current Liabilities	2,083,641	1,706,216	3,763,737
of which			
Trade payable	322,445	291,905	426,723
Taxes and excise payable	1,441,614	1,117,915	1,911,568
Accrued expenses	218,342	211,347	243,803
Non-Current Liabilities	2,338,360	2,491,621	2,622,701
Minority Interests in Subsidiaries	194,180	231,524	317,427
Shareholders' Equity	5,200,892	5,768,407	4,859,430
Paid-up capital	450,000	450,000	438,300
Paid-up capital in excess of par value	42,162	42,162	42,077
Revaluation of fixed assets	16	16	16
Retained earnings	4,708,715	5,276,229	4,379,033
Net Sales	15,128,654	14,679,122	17,646,694
Cost of Goods Sold	10,540,356	10,152,735	11,839,970
Gross Profit	4,588,298	4,526,387	5,806,724
Operating Expenses	1,860,313	2,129,788	2,623,446
Operating Profit	2,727,985	2,396,602	3,183,278
Other Income (Expenses)	(160,693)	(193,100)	(124,174)
Profit before Taxes	2,567,292	2,199,497	3,059,104
Profit after Taxes	1,711,064	1,501,844	1,991,152
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	371	313	454
Equity per Share	1,156	1,282	1,109
Dividend per Share	50	120	275
Closing Price	3,700	4,475	6,650
Financial Ratios			
PER (x)	9.96	14.31	14.63
PBV (x)	3.20	3.49	6.00
Dividend Payout (%)	13.46	35.38	60.51
Dividend Yield (%)	1.35	2.68	4.14
Current Ratio (x)	3.35	4.08	2.10
Debt to Equity (x)	0.85	0.73	1.31
Leverage Ratio (x)	0.45	0.41	0.55
Gross Profit Margin (x)	0.30	0.31	0.33
Operating Profit Margin (x)	0.18	0.16	0.18
Net Profit Margin (x)	0.11	0.10	0.11
Inventory Turnover (x)	1.98	2.18	2.42
Total Assets Turnover (x)	1.54	1.44	1.53
ROI (%)	17.02	13.80	17.23
ROE (%)	32.13	24.39	40.99

PER = 18,48x ; PBV = 7,58x (June 2005)
 Financial Year: December 31
 Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja

Handwritten notes:
 100
 53,25
 46,75
 53,25
 100,00

Shareholders

Dubuis Holdings Limited, Mauritius	32.41%
Norbax, Inc., Amerika Serikat	7.17%
PT Lancar Sampoerna Bestari	5.20%
Boedi Sampoerna	1.95%
Soetjahjono Winarko	0.02%
Public	53.25%

Head Office	Jl.Semampir II/1, Kediri, Jawa Timur Phone (0354) 210-9097 Fax.(0354)21419 Telex 3156 GGARAM KD
Factory	Jl.Semampir II/1, Kediri, Jawa Timur Phone (0354) 210-9097 Fax.(0354)21419 Telex 3156 GGARAM KD
Business	Cigarettes
Company Status	PMDN
Issued and Paid up Capital	Rp 481,022,000,000

PT Gudang Garam was established in 1971. It began as a small entrepreneurial venture and has since grown to become the largest clove flavored cigarette manufacturer in Indonesia. The company products consist of three types, namely, cigarettes rolled in corn husk paper under three brand names, hand-rolled cigarettes under nine brand names, and machine-rolled cigarettes under six brand names, four of which are considered premium brands, namely Gudang Garam International, Surya 16, 10 packs Gudang Garam Merah, and the 12 packs Gudang Garam Merah. The company owns 54 machine units with an installed capacity of 63.8 million cigarettes and production of 50.9 million cigarettes per year. The company enjoys a 35% market share for clove flavored cigarettes in Indonesia. Its main distribution channels are 3 major distributors namely, PT Surya Bhakti Utama, PT Surya Kerta Bhakti, and Surya Jaya Bhakti.

Shareholders	
Tan Siok Tjien	27.40%
Fachman Halim	14.80%
Susilo Wonowidjojo	10.56%
Sigid Sumargo Wonowidjojo	9.95%
Sumarmo Wonowidjojo	9.25%
Yudi Setiawati Wonowidjojo	7.24%
Wurmiati Wonowidjojo	7.24%
Others	1.54%
Public	12.02%

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	1989	1990	1991
Total Assets	1,346,162	1,931,189	2,530,248
Current Assets	1,026,407	1,568,648	2,088,554
<i>of which</i>			
Time Deposits	-	109,200	136,069
Trade Receivables	129,837	199,669	183,888
Inventory	851,452	1,128,037	1,333,309
Investment	-	-	51,215
Fixed Assets-Net	179,435	151,737	187,941
Other Assets	140,319	210,804	202,538
Liabilities	916,360	609,270	1,095,525
Current Liabilities	749,205	609,270	1,095,525
<i>of which</i>			
Bank Borrowings	585,045	289,045	718,085
Trade Payables	17,595	31,259	32,446
Excise Payable	106,564	178,794	241,574
Long-term Liabilities	167,155	-	-
Shareholders' Equity	429,802	1,321,919	1,434,723
Paid-up Capital	87,550	481,022	481,022
Paid up Capital in Excess of Par Value	-	534,722	534,722
Revaluation of Fixed Assets	14	-	-
Retained Earnings	342,238	306,175	418,979
Net Sales	1,363,849	2,130,416	2,745,179
Cost of Goods Sold	1,048,302	1,651,801	2,239,554
Gross Profit	315,547	478,615	505,625
Operating Expenses	160,594	150,214	216,285
Operating Profit	154,953	328,401	289,340
Other Income (Expenses)	(107,068)	(55,023)	(26,880)
Profit before Taxes	47,886	273,378	262,460
Profit after Taxes	30,057	175,902	183,872
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	343	366	382
Equity per Share	4,909	2,748	2,983
Dividend per Share		150	155
Closing Price		7,350	5,400
Financial Ratios			
PER (x)		20.10	14.13
PBV (x)		2.67	1.81
Dividend Payout (%)		41.02	40.55
Dividend Yield (%)		2.04	2.87
Current Ratio (x)	1.37	2.57	1.91
Gross Profit Margin (x)	0.23	0.22	0.18
Operating Profit Margin (x)	0.11	0.15	0.11
Net Profit Margin (x)	0.02	0.08	0.07
Debt to Equity (x)	2.13	0.46	0.76
Inventory Turnover (x)	1.23	1.46	1.68
Total Assets Turnover (x)	1.01	1.10	1.08
ROI (%)	2.23	9.11	7.27
ROE (%)	6.99	13.31	12.82

PER= 11.38x; PBV= 1.46x
Financial Year: December 31

Public Accountant: Darmawan & Rekan

Head Office	Jl.Semampir II/1, Kediri, Jawa Timur Phone (0354) 82091—97 Fax.(0354) 81555 Telex 31456 GGARAM IA
Carta Rep. Office	Jl. Jenderal A. Yani 79, Jakarta Phone (021) 420 2460 - 67 350 801, 352-486 Fax. (021) 421-2024 Telex 49475 GGARAM IA
Factory	Jl.Semampir II/1, Kediri, Jawa Timur Phone (0354) 82091—97 Fax.(0354) 81555 Telex 31456 GGARAM IA
Business Status	Cigarettes PMDN

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	1991	1992	1993
Total Assets	2,471,262	2,718,930	3,029,737
Current Assets	2,031,811	1,963,831	2,181,916
of which			
Time deposits	137,700	60,244	2,144
Trade receivables	183,888	195,008	198,163
Inventory	1,333,309	1,538,749	1,889,113
Investment	51,215	131	3,621
Fixed Assets-Net	187,940	342,921	749,095
Other Assets	200,296	412,056	95,105
Liabilities	1,036,538	1,188,734	1,417,932
Current Liabilities	1,036,538	1,188,734	1,417,932
of which			
Bank borrowings	718,085	629,287	836,241
Trade payables	32,445	212,951	209,597
Taxes and excise payable	261,610	262,814	350,071
Minority Interest in Subsidiaries	-	21,047	15,839
Shareholders' Equity	1,434,724	1,509,158	1,595,966
Paid-up capital	481,022	481,022	481,022
Paid-up capital in excess of par value	534,722	534,722	534,722
Retained earnings	418,980	493,414	580,222
Net Sales	2,745,180	3,294,758	3,874,452
Cost of Goods Sold	2,239,554	2,732,781	3,287,158
Gross Profit	505,626	561,977	587,294
Operating Expenses	216,286	235,227	262,472
Operating Profit	289,340	326,750	324,822
Other Income (Expenses)	(26,880)	(113,126)	(87,234)
Profit before Taxes	262,460	212,814	237,588
Profit after Taxes	183,872	148,993	156,961
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	382	310	330
Equity per Share	2,983	3,137	3,318
Dividend per Share	150	150	-
Closing Price	5,400	2,950	8,825
Financial Ratios			
PER (x)	14.13	9.52	26.70
PBV (x)	1.81	0.94	2.66
Dividend Payout (%)	39.24	48.43	-
Dividend Yield (%)	2.78	5.08	-
Current Ratio (x)	1.96	1.65	1.54
Debt to Equity (x)	0.72	0.79	0.89
Leverage Ratio (x)	0.42	0.44	0.47
Gross Profit Margin (x)	0.18	0.17	0.15
Operating Profit Margin (x)	0.11	0.10	0.08
Net Profit Margin (x)	0.07	0.05	0.04
Inventory Turnover (x)	1.68	1.78	1.74
Total Assets Turnover (x)	1.11	1.21	1.28
ROI (%)	7.44	5.48	5.25
ROE (%)	12.82	9.87	9.96

Shareholders	
Suryaduta Investama	66.80%
Suryamitra Kusuma	5.32%
Siok Tien	2.48%
Operative	2.00%
Sari Mahardika Usaha	1.86%
Man Halim	1.43%
Suka Utama	1.36%
Others	6.73%
	12.02%

PER= 26.63x; PBV= 2.65x
Financial Year: December 31

Public Accountant: Siddharta & Siddharta

Head Office	Jl. Semampir II/1, Kediri, Jawa Timur Phone (0354) 82091—97 Fax (0354) 81555 Telex 31456 GGARAM KD
Jakarta Rep Office	Jl. Jenderal A. Yani 79, Jakarta 10510 Phone (021) 420-2460—67, 350-801, 352-486, 420-0573 Fax (021) 421-2024 Telex 49475 GGARAM IA
Factory	Jl. Semampir II/1, Kediri, Jawa Timur Phone (0354) 82091—97 Fax (0354) 81555 Telex 31456 GGARAM IA
Business Company Status	Cigarettes PMDN

PT Gudang Garam is the largest clove flavored cigarette manufacturer in Indonesia. The company began as a small entrepreneurial venture established in 1971. The company's products consist of three types, namely, cigarettes rolled in corn husk paper under three brand names, hand-rolled cigarettes under nine brand names, and machine-rolled cigarettes under six brand names, four of which are considered premium brands, namely Gudang Garam International, Surya 16, 10 packs Gudang Garam Merah, and the 12 packs Gudang Garam Merah. The company has installed capacity of 105 billion cigarettes per year includes 90 billion cigarettes machine rolled and 15 billion cigarette manufacture by hand using and enjoys a 49% market share for clove flavored cigarettes in Indonesia. Its main distribution channels are 3 major distributors, namely, PT Surya Bhakti Utama, PT Surya Kerta Bhakti, and Surya Java Bhakti. In 1993 the company received a US\$ 60 million syndicated loan from Singapore Banks, in order to increase its production capacity. Now capacity production has risen from 2,500 sticks to 12,000 sticks per minute. In 1994 exports reached 3.3 billion sticks, some 4% of its total sales. In 1994 the company increased its stake in PT Surya Pamekang, a packaging manufacturer, from 79% to 100% share. The company with 30% shares, PT Inhutani III with 40% shares and Enso Finlandia with 30% shares are set to cooperate timber estate development. On 1996, there corporation will develop 10,000 ha for industrial forest estate use, with development financing of Rp 260 billion. On March 1996, the company shareholders meeting agreed to increase its authorized equity from Rp 590 billions to Rp 1.16 trillion. It also agreed to offer bonus shares (1:1) and stock split from nominal price Rp 1,000 to Rp 500.

Shareholders

PT Suryaduta Investama	66.80%
PT Suryamitra Kusuma	5.32%
Tan Siok Tjien	2.48%
Cooperative	2.00%
PT Hari Mahardika Usaha	1.87%
Rachman Halim	1.43%
PT Auka Utama	1.36%
Others	6.72%
Public	12.02%

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	1993	1994	1995
Total Assets	3,029,737	3,567,791	3,914,547
Current Assets	2,181,916	2,703,452	2,999,594
<i>of which</i>			
Time deposits	514	9,454	26,015
Trade receivables	198,163	325,176	399,719
Inventories	1,889,113	2,253,209	2,327,965
Investments	3,621	4,121	5,471
Fixed Assets-Net	749,095	835,948	892,227
Other Assets	95,105	24,270	17,255
Liabilities	1,417,932	1,797,719	1,879,018
Current Liabilities	1,417,932	1,797,719	1,871,388
<i>of which</i>			
Bank borrowings	836,241	1,110,491	938,590
Trade payable	211,285	172,945	148,367
Taxes and excise payable	350,071	478,411	479,969
Minority Interests in Subsidiaries	15,839	-	-
Shareholders' Equity	1,595,966	1,770,072	2,035,529
Paid-up capital	481,022	481,022	481,022
Paid-up capital in excess of par value	534,722	534,722	534,722
Retained earnings	580,222	754,328	1,019,785
Net Sales	3,874,452	4,783,722	5,594,577
Cost of Goods Sold	3,287,158	3,956,400	4,547,480
Gross Profit	587,294	827,322	1,047,097
Operating Expenses	262,472	329,970	377,331
Operating Profit	324,822	497,352	669,768
Other Income (Expenses)	(87,234)	(118,937)	(162,404)
Profit before Taxes	237,588	378,415	507,362
Profit after Taxes	158,961	248,605	366,472
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	330	517	762
Equity per Share	3,318	3,680	4,232
Dividend per Share	155	210	-
Closing Price	8,825	13,125	23,900
Financial Ratios			
PER (x)	26.70	25.39	31.37
PBV (x)	2.68	3.57	5.65
Dividend Payout (%)	46.90	40.62	-
Dividend Yield (%)	1.78	1.60	-
Current Ratio (x)	1.54	1.50	1.79
Debt to Equity (x)	0.89	1.02	0.92
Leverage Ratio (x)	0.47	0.50	0.48
Gross Profit Margin (x)	0.15	0.17	0.19
Operating Profit Margin (x)	0.08	0.10	0.12
Net Profit Margin (x)	0.04	0.05	0.07
Inventory Turnover (x)	1.74	1.78	1.95
Total Assets Turnover (x)	1.28	1.34	1.43
ROI (%)	5.25	6.97	9.38
ROE (%)	9.98	14.05	18.00

PER = 38.00x ; PBV = 6.84x (March '96)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Siddharta & Siddharta

Head Office
 Jl. Semampir II/1, Kediri, Jawa Timur
 Phone (0354) 682091-682097
 Fax. (0354) 681555
 Telex 31456 GGARAM KD

Jakarta Rep. Office
 Jl. Jenderal A. Yani 79
 Jakarta 10510
 Phone (021) 420-2460, 4200579
 Fax. (021) 421-2024
 Telex 49475 GGARAM IA

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

PT Gudang Garam is the largest clove flavored cigarette manufacturer in Indonesia.

Company News: The company was among the stocks pinpointed by Goldman Sachs for rapid future growth. The sale of 30% of its holding in PT Finata Intiga (FI) is now set to go ahead. Half these shares will go to Nordick Forest Development and the remainder to PT Prima Indofin, manufacturers of Enzo in Indonesia. This will bring Nordick Forest's stakeholding in FI to 45%, compared to the 40% owned by PT Intuhani. FI is slated to develop 299,000 hectares of industrial timber estate in Sanggau and Sintang, West Kalimantan.

Financial Performance: The company returned considerable net profit over the past two years, amounting to Rp 1.1 trillion in 1998 and Rp 906.8 billion the previous year. Foreign exchange losses last year however came to a substantial Rp 287.8 million.

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

Shareholders

PT Suryaduta Investama	- 66.80%
PT Suryamitra Kusuma	- 5.32%
San Siok Tjien	2.49%
Cooperative	2.00%
PT Hari Mahardika Usaha	- 1.86%
PT Lakta Utama	- 1.36%
Salachman Halim	0.94%
Gunani Setiawati W.	0.66%
Widrig Sumargo W.	0.90%
Wurniati W.	0.66%
Wumarto W.	0.58%
Wusilo W.	0.54%
PT Suryanimitra Kusuma	0.71%
PT Suryasapta Pramesti	0.71%
PT Agung Gumelar Int.	0.45%
PT Bhakti Suryawangsa	0.77%
Wintoro Tanjung	0.05%
Public	13.10%

Summary of Financial Statement

Total Assets	4,314,323	5,299,850	6,532,916
Current Assets	3,292,980	4,029,331	5,401,774
of which			
Cash on hand and in banks	230,668	43,109	557,368
Trade receivables	501,237	1,627,177	1,065,548
Inventories	2,455,187	3,252,588	3,467,864
Investments	25,277	25,770	26,311
Fixed Assets-Net	985,479	1,236,653	1,397,079
Other Assets	10,587	8,096	7,752
Liabilities	1,767,896	2,135,224	2,402,023
Current Liabilities	1,624,915	2,135,223	2,402,020
of which			
Bank borrowings	393,893	705,162	610,882
Trade payable	394,518	526,665	583,860
Taxes and excise payable	722,870	801,165	1,089,594
Long-term Liabilities	142,980		
Minority Interests in Subsidiaries	1	1	3
Shareholders' Equity	2,546,427	3,164,626	4,127,893
Paid-up capital	962,044	962,044	962,044
Paid-up capital			
in excess of par value	5,700	53,700	53,700
Retained earnings	1,530,683	2,148,882	3,112,149
Net Sales	6,558,296	7,517,909	9,973,172
Cost of Goods Sold	5,032,419	5,610,554	7,352,019
Gross Profit	1,525,877	1,907,355	2,621,153
Operating Expenses	501,473	513,098	652,500
Operating Profit	1,024,404	1,364,257	1,968,653
Other Income (Expenses)	(90,186)	(78,802)	(409,869)
Profit before Taxes	934,218	1,285,455	1,558,784
Profit after Taxes	655,205	906,812	1,110,792
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	341	471	511
Equity per Share	1,323	1,645	1,950
Dividend per Share	150	120	200
Closing Price	10,200	8,375	11,650
Financial Ratios			
PER (x)	29.95	17.77	20.18
PBV (-)	7.71	5.09	5.80
Dividend Payout (%)	44.05	25.46	25.00
Dividend Yield (%)	1.47	1.43	2.23
Current Ratio (x)	2.03	1.89	2.25
Debt to Equity (x)	0.69	0.67	0.57
Leverage Ratio (x)	0.41	0.40	0.37
Gross Profit Margin (x)	0.23	0.25	0.26
Operating Profit Margin (x)	0.16	0.18	0.19
Net Profit Margin (x)	0.10	0.12	0.11
Working Capital (x)	1.05	1.05	1.05
Total Assets Turnover (x)	0.52	0.52	0.52
ROI (%)	15.19	17.11	16.84
ROE (%)	25.73	28.65	26.11
PER = 19.96x ; PBV = 6.37x (March '99)			
Financial Year: December 31			
Public Accountant: Sidarta Sidarta & Harsono			

Head Office	Jl. Semampir II/1 Kediri 64121, Jawa Timur Phone (0354) 682-091-682-097 Fax (0354) 681-555 Telex 31456 GGARAM KD
Jakarta Rep. Office	Jl. Jenderal A. Yani 79 Jakarta 10510 Phone (021) 420-2460, 420-0579 Fax (021) 421-2024 Telex 49475 GGARAM IA
Surabaya Rep. Office	Jl. Pengenal 7-15, Surabaya 60174 Phone (031) 545-1701, 545-1721 Fax (031) 531-0592
Industry Business Company Status	Jl. Semampir II/1, Kediri, Jawa Timur Cigarettes PMDN

PT Gudang Garam Tbk.

Company News: The company is set to start production of low tar cigarettes, but due to falling demand has yet to show any interest in producing clove flavored cigarettes.

Financial Performance: In fiscal 2001, the Company succeeded in book-let earnings at Rp 2.087 trillion, representing downturn of 6.95%. Lower earnings performance came as a result of increased interest expense, up Rp .090 billion from the previous year.

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

Shareholders

Suryaduta Investama	66.80%
Suryamitra Kusuma	5.32%
Rachman Halim	0.94%
Setiawati Wonowidjojo	0.52%
Widjojo	0.29%
Public	26.13%

Summary of Financial Statement

	2000	1999	1998
Total Assets	8,076,916	10,843,195	13,448,124
Current Assets	6,666,280	9,130,444	11,123,218
of which			
• Cash on hand and in banks	1,080,734	201,875	237,848
Trade receivables	1,194,404	1,642,503	1,607,293
Inventories	4,250,502	7,197,500	9,103,779
Investments	14,360	6,439	6,439
Fixed Assets-Net	1,379,566	1,626,388	2,191,965
Other Assets	16,768	79,924	126,502
Liabilities	2,283,367	4,732,087	5,249,932
Current Liabilities	2,143,787	4,562,345	5,058,526
of which			
Short-term debt	248,500	2,731,973	3,062,456
Trade payable	192,225	331,693	272,221
Taxes and excise payable	1,581,333	1,128,702	1,374,166
Long-term Liabilities	139,576	169,737	191,400
Minority Interests in Subsidiaries	4	5	6
Shareholders' Equity	5,793,549	6,111,108	8,198,192
Paid-up capital	962,044	962,044	962,044
Paid-up capital in excess of par value	53,700	53,700	53,700
Retained earnings	4,777,805	5,095,364	7,182,448
Net Sales	12,694,605	14,964,674	17,970,450
Cost of Goods Sold	8,943,319	10,837,213	13,519,452
Gross Profit	3,751,286	4,127,461	4,450,998
Operating Expenses	738,891	872,798	1,061,021
Operating Profit	3,012,395	3,254,663	3,389,977
Other Income (Expenses)	144,212	(72,268)	(404,885)
Profit before Taxes	3,156,607	3,182,395	2,985,092
Profit after Taxes	2,276,632	2,243,215	2,087,361
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	1,193	1,166	1,085
Equity per Share	3,071	3,176	4,261
Dividend per Share	500	500	300
Closing Price	16,725	13,000	8,650
Financial Ratios			
PER (x)	14.14	11.15	7.97
PBV (x)	5.55	4.09	2.03
Dividend Payout (%)	42.26	42.89	27.65
Dividend Yield (%)	2.99	3.85	3.47
Current Ratio (x)	3.11	2.00	2.20
Debt to Equity (x)	0.39	0.77	0.64
Leverage Ratio (x)	0.28	0.44	0.39
Gross Profit Margin (x)	0.30	0.28	0.25
Operating Profit Margin (x)	0.24	0.22	0.19
Net Profit Margin (x)	0.18	0.15	0.12
Inventory Turnover (x)	2.10	1.51	1.49
Total Assets Turnover (x)	1.57	1.38	1.34
ROI (%)	28.19	20.69	15.52
ROE (%)	39.30	36.71	25.46

PER = 9.72x ; PBV = 2.46x (June 2002)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Siddharta Siddharta & Harsono

Head Office Jl. Semampir II/1
Kediri 64121, Jawa Timur
Phone (0354) 682-090-682-094
Fax (0354) 681-555
Telex 31456 GGARAM KD

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

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

Factory Jl. Semampir II/1, Kediri
Jawa Timur

Business Cigarettes

Company Status PMDN

PT Gudang Garam Tbk.

Financial Performance: Net sales and revenue were increase from Rp 23.137 trillion in 2003 to Rp 24.291 trillion in 2004. Foreign exchange loss was increase from Rp 19 billion to Rp 58 billion. Net income was down from Rp 1.838 trillion to Rp 1.790 trillion.

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

Shareholders

PT Suryaduta Investama	66.80%
PT Suryamitra Kusuma	5.32%
Rachman Halim	0.94%
Gunani Setiawan Wonowidjono	0.52%
Wahid Wicaksono Wonowidjono	0.28%
Public	26.14%

Summary of Financial Statement 63

Total Assets	15,452,703	17,338,899	20
Current Assets	11,491,018	11,923,663	13
of which			
Cash on hand and in banks	464,982	413,718	
Trade receivables	1,441,422	1,687,062	1
Inventories	9,381,700	9,528,579	10
Non-Current Assets	3,961,685	5,415,236	7
of which			
Fixed Assets-Net	3,800,069	4,936,413	6
Investments	6,439	6,439	
Other Assets	141,255	454,015	
Liabilities	5,742,994	6,368,018	8
Current Liabilities	5,527,058	6,057,693	8
of which			
Short-term debt	3,028,379	3,595,336	5
Trade payable	179,421	152,613	
Taxes and excise payable	1,480,089	1,874,444	1
Non-Current Liabilities	215,936	310,325	3
Minority Interest in Subsidiaries	8	10	
Shareholders' Equity	9,709,701	10,970,871	12
Paid-up capital	962,044	962,044	9
Paid-up capital in excess of par value	53,700	53,700	
Retained earnings	8,693,957	9,955,127	11
Net Sales	20,939,084	23,137,376	24
Cost of Goods Sold	16,108,007	18,615,630	19
Gross Profit	4,831,077	4,521,746	4
Operating Expenses	1,376,047	1,591,999	1
Operating Profit	3,455,030	2,930,647	2
Other Income (Expenses)	(-48,318)	(301,230)	(3)
Profit before Taxes	3,006,712	2,629,417	2
Profit after Taxes	2,086,893	1,838,673	1
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	1,085	956	
Equity per Share	5,046	5,702	
Dividend per Share	300	300	
Closing Price	8,300	13,600	1
Financial Ratios			
PER (x)	7.65	14.22	
PBV (x)	1.64	2.39	
Dividend Payout (%)	27.66	31.39	
Dividend Yield (%)	3.61	2.21	
Current Ratio (x)	2.08	1.97	
Debt to Equity (x)	0.59	0.56	
Leverage Ratio (x)	0.37	0.37	
Gross Profit Margin (x)	0.23	0.20	
Operating Profit Margin (x)	0.17	0.13	
Net Profit Margin (x)	0.10	0.08	
Inventory Turnover (x)	1.72	1.95	
Total Assets Turnover (x)	1.36	1.33	
ROI (%)	13.51	10.60	
ROE (%)	21.49	16.76	

PER = 13.60x ; PBV = 2.00x (June 2005)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Siddharta Siddharta & Widjaja

100.00
28.14
7.65
26.14

PT BAT INDONESIA

Tanggal Penerbitan Laporan Keuangan

Tahun	Tanggal	HSt	HSt-1	PHS
1991	3/18/1991	2300	2300	0,000
1992	3/17/1992	1800	1800	0,000
1993	3/16/1993	1600	1600	0,000
1994	3/10/1994	5100	5100	0,000
1995	3/15/1995	3900	3900	0,000
1996	3/18/1996	9600	9500	0,010
1997	4/24/1997	23500	23500	0,000
1998	3/16/1998	29500	29500	0,000
1999	3/8/1999	18000	18000	0,000
2000	3/28/2000	40000	40000	0,000
2001	4/6/2001	9900	9900	0,000
2002	4/24/2002	9400	9300	0,011
2003	3/19/2003	8800	8800	0,000
2004	3/31/2004	9100	9100	0,000



PT GUDANG GARAM

Tanggal Penerbitan Laporan Keuangan

Tahun	Tanggal	HSt	HSt-1	PHS
1991	3/20/1991	9050	9050	0,000
1992	4/10/1992	4300	4450	-0,035
1993	3/19/1993	4150	4150	0,000
1994	4/27/1994	6475	6500	-0,004
1995	4/12/1995	12425	12600	-0,014
1996	5/27/1996	19050	18975	0,004
1997	6/19/1997	10300	10400	-0,010
1998	3/27/1998	11900	11850	0,004
1999	4/22/1999	14200	14800	-0,042
2000	4/24/2000	11850	11475	0,032
2001	3/30/2001	12950	12950	0,000
2002	3/28/2002	10900	10800	0,009
2003	3/28/2003	7500	7400	0,013
2004	3/31/2004	12900	13000	-0,008

PT HM SAMPOERNA

Tanggal Penerbitan Laporan Keuangan

Tahun	Tanggal	HSt	HSt-1	PHS
1991	4/25/1991	5400	5400	0,000
1992	4/29/1992	2650	2650	0,000
1993	4/27/1993	5375	5375	0,000
1994	4/29/1994	16500	15700	0,048
1995	4/28/1995	13100	12975	0,010
1996	4/30/1996	25750	25300	0,017
1997	4/29/1997	9675	9800	-0,013
1998	4/30/1998	5225	5600	-0,072
1999	4/29/1999	11200	10850	0,031
2000	4/28/2000	11475	11300	0,015
2001	4/30/2001	11700	12450	-0,064
2002	4/19/2002	4250	4350	-0,024
2003	3/31/2003	2950	2950	0,000
2004	3/30/2004	4475	4575	-0,022

PT BAT INDONESIA

DATA RASIO KEUANGAN

Tahun	PHS	Net Sales	EPS	PER	DER	BV
1991	0,000	81993	514	5,54	0,2	1,13
1992	0,000	92306	284	7,74	0,86	0,89
1993	0,000	100020	2524	5,59	0,69	0,71
1994	0,000	139729	2758	9,82	0,71	1,87
1995	0,000	171101	1031	3,88	0,7	1,24
1996	0,010	230075	1696	3,32	1,23	1,47
1997	0,000	307757	2017	9,67	2,35	4,51
1998	0,000	332068	848	30,67	3,85	7,18
1999	0,000	858342	13319	60,01	1,75	1,13
2000	0,000	874736	1257	45,33	7,5	12,18
2001	0,000	812466	871	13,9	1,13	2,09
2002	0,011	730866	1718	3,67	7,07	1,03
2003	0,000	743855	1791	5	0,71	1,46
2004	0,000	591186	748	10,83	0,54	1,26

PT GUDANG GARAM

DATA RASIO KEUANGAN

Tahun	PHS	Net Sales	EPS	PER	DER	BV
1991	0,000	2745180	282	14,13	0,72	1,81
1992	-0,035	3294758	310	9,52	0,79	0,94
1993	0,000	3874452	330	26,7	0,89	2,66
1994	-0,004	4783722	517	25,39	1,02	3,57
1995	-0,014	5594577	762	31,37	0,92	5,65
1996	0,004	6558296	341	29,95	0,69	7,71
1997	-0,010	7517909	471	17,77	0,67	5,09
1998	0,004	9973172	564	20,67	0,63	5,58
1999	-0,042	12694605	1183	14,14	0,39	5,55
2000	0,032	14964674	1166	11,15	0,77	4,09
2001	0,000	17970450	1085	7,79	0,64	2,03
2002	0,009	20939084	1085	7,65	0,59	1,64
2003	0,013	23137376	956	14,23	0,58	2,39
2004	-0,008	24291692	930	14,56	0,69	2,14

PT HM SAMPOERNA

DATA RASIO KEUANGAN

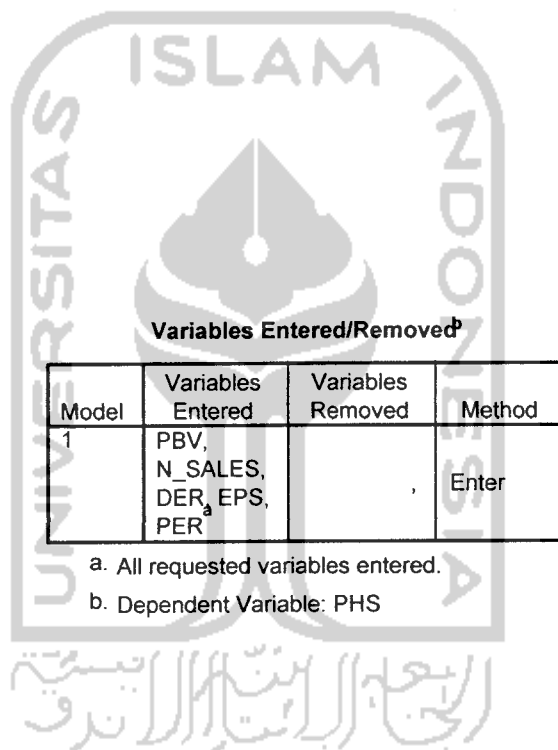
Tahun	PHS	Net Sales	EPS	PER	DER	BV
1991	0,000	728387	2940	35,33	0,11	2,02
1992	0,000	460508	3089	11,81	0,49	0,77
1993	0,000	682228	3290	11,6	0,48	1,06
1994	0,048	886370	3626	21,93	0,47	3,54
1995	0,010	1353098	539	20,02	0,4	5,71
1996	0,017	1687786	391	60,82	0,54	19,18
1997	-0,013	2366309	441	28,6	1,07	8,1
1998	-0,072	3110876	23	183,6	1,66	2,57
1999	0,031	7412032	1522	11,68	1,1	5,33
2000	0,015	10029401	219	68,19	1,23	18,09
2001	-0,064	14066515	212	15,07	1,28	3,46
2002	-0,024	15128645	371	9,96	0,85	3,2
2003	0,000	14675125	313	14,31	0,73	3,49
2004	-0,022	17646694	454	14,63	1,31	6

PENGELOMPOKAN DATA

N	PHS	Net Sales	EPS	PER	DER	BV
1	0,000	81993	514	5,54	0,2	1,13
2	0,000	92306	284	7,74	0,86	0,89
3	0,000	100020	2524	5,59	0,69	0,71
4	0,000	139729	2758	9,82	0,71	1,87
5	0,000	171101	1031	3,88	0,7	1,24
6	0,010	230075	1696	3,32	1,23	1,47
7	0,000	307757	2017	9,67	2,35	4,51
8	0,000	332068	848	30,67	3,85	7,18
9	0,000	858342	13319	60,01	1,75	1,13
10	0,000	874736	1257	45,33	7,5	12,18
11	0,000	812466	871	13,9	1,13	2,09
12	0,011	730866	1718	3,67	7,07	1,03
13	0,000	743855	1791	5	0,71	1,46
14	0,000	591186	748	10,83	0,54	1,26
15	0,000	2745180	282	14,13	0,72	1,81
16	-0,035	3294758	310	9,52	0,79	0,94
17	0,000	3874452	330	26,7	0,89	2,66
18	-0,004	4783722	517	25,39	1,02	3,57
19	-0,014	5594577	762	31,37	0,92	5,65
20	0,004	6558296	341	29,95	0,69	7,71
21	-0,010	7517909	471	17,77	0,67	5,09
22	0,004	9973172	564	20,67	0,63	5,58
23	-0,042	12694605	1183	14,14	0,39	5,55
24	0,032	14964674	1166	11,15	0,77	4,09
25	0,000	17970450	1085	7,79	0,64	2,03
26	0,009	20939084	1085	7,65	0,59	1,64
27	0,013	23137376	956	14,23	0,58	2,39
28	-0,008	24291692	930	14,56	0,69	2,14
29	0,000	728387	2940	35,33	0,11	2,02
30	0,000	460508	3089	11,81	0,49	0,77
31	0,000	682228	3290	11,6	0,48	1,06
32	0,048	886370	3626	21,93	0,47	3,54
33	0,010	1353098	539	20,02	0,4	5,71
34	0,017	1687786	391	60,82	0,54	19,18
35	-0,013	2366309	441	28,6	1,07	8,1
36	-0,072	3110876	23	183,6	1,66	2,57
37	0,031	7412032	1522	11,68	1,1	5,33
38	0,015	10029401	219	68,19	1,23	18,09
39	-0,064	14066515	212	15,07	1,28	3,46
40	-0,024	15128645	371	9,96	0,85	3,2
41	0,000	14675125	313	14,31	0,73	3,49
42	-0,022	17646694	454	14,63	1,31	6

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
PHS	42	-,07	,05	-,0025	,02154	,000
N_SALES	42	81993,00	24291692,00	6062867	7240716,091	5,2E+13
EPS	42	23,00	13319,00	1399,7143	2104,25555	4427891
PER	42	3,32	183,60	23,0367	29,74930	885,021
DER	42	,11	7,50	1,2143	1,50929	2,278
PBV	42	,71	19,18	4,0838	4,11445	16,929
Valid N (listwise)	42					



Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PBV, N_SALES, DER, EPS, PER		Enter

a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: PHS

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,583 ^a	,340	,248	,01868	,340	3,707	5	36	,008	2,101

a. Predictors: (Constant), PBV, N_SALES, DER, EPS, PER

b. Dependent Variable: PHS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,006	5	,001	3,707	,008 ^a
	Residual	,013	36	,000		
	Total	,019	41			

a. Predictors: (Constant), PBV, N_SALES, DER, EPS, PER

b. Dependent Variable: PHS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3,03E-03	,006		-,482	,633					
	N_SALES	-4,15E-10	,000	-,140	-,975	,336	-,122	-,160	-,132	,896	1,116
	EPS	2,991E-06	,000	,292	2,016	,051	,191	,319	,273	,873	1,145
	PER	-3,97E-04	,000	-,548	-3,736	,001	-,378	-,529	-,506	,851	1,176
	DER	-7,43E-04	,002	-,052	-,367	,716	,007	-,061	-,050	,912	1,096
	PBV	2,187E-03	,001	,418	2,732	,010	,144	,414	,370	,784	1,275

a. Dependent Variable: PHS

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	N_SALES	EPS	PER	DER	PBV
1	1	3,449	1,000	,02	,02	,02	,03	,03	,02
	2	,859	2,004	,00	,22	,36	,00	,03	,03
	3	,702	2,217	,01	,25	,21	,11	,10	,07
	4	,537	2,534	,00	,00	,02	,43	,54	,00
	5	,301	3,384	,01	,13	,07	,43	,19	,69
	6	,152	4,756	,97	,39	,32	,01	,11	,19

a. Dependent Variable: PHS

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	PHS
39	-3,020	-,06

a. Dependent Variable: PHS

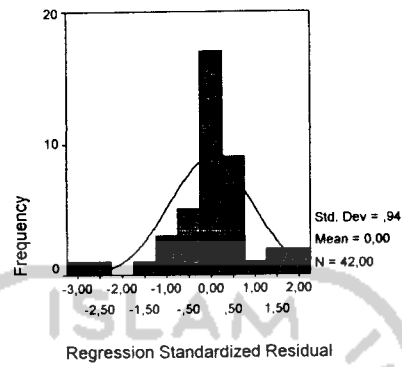
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-,0728	,0148	-,0025	,01256	42
Std. Predicted Value	-5,598	1,379	,000	1,000	42
Standard Error of Predicted Value	,00333	,01814	,00614	,00353	42
Adjusted Predicted Value	-,0856	,0877	-,0015	,02006	42
Residual	-,0564	,0419	,0000	,01750	42
Std. Residual	-3,020	2,242	,000	,937	42
Stud. Residual	-3,116	2,324	-,013	1,014	42
Deleted Residual	-,0877	,0450	-,0010	,02352	42
Stud. Deleted Residual	-3,595	2,486	-,025	1,079	42
Mahal. Distance	,330	37,697	4,881	8,317	42
Cook's Distance	,000	3,097	,091	,476	42
Centered Leverage Value	,008	,919	,119	,203	42

a. Dependent Variable: PHS

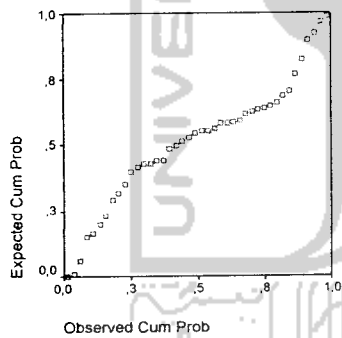
Histogram

Dependent Variable: PHS



Normal P-P Plot of Regression :

Dependent Variable: PHS



Scatterplot

Dependent Variable: PHS

