

**PENGARUH *EARNING PER SHARE*, *DEBT EQUITY RATIO*,  
*RETURN ON ASSET* DAN *NET PROFIT MARGIN* TERHADAP  
*ABNORMAL RETURN***



**SKRIPSI**

Oleh :

Nama : Sopriyanti

No. Mahasiswa : 01312211

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
YOGYAKARTA  
2005**

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

**PENGARUH EARNING PER SHARE VEBT EQUITY RATIO, RETURN ON ASSET  
DAN NET PROFIT MARGIN TERHADAP ABNORMAL RETURN**

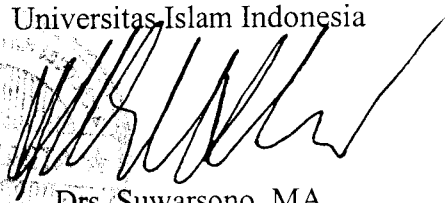
**Disusun Oleh: SOPRIYANTI  
Nomor mahasiswa: 01312211**

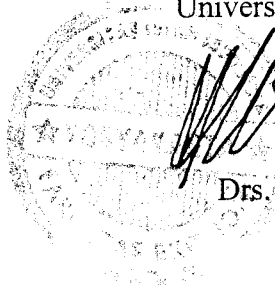
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 16 Juli 2005

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Noor Endah Cahyawati, M.Si

Penguji : Drs. Muqodim, MBA, Ak

Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia

  
Drs. Suwarsono, MA



**PENGARUH *EARNING PER SHARE*, *DEBT EQUITY RATIO*,  
*RETURN ON ASSET* DAN *NET PROFIT MARGIN* TERHADAP  
*ABNORMAL RETURN***

**SKRIPSI**

disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk  
memperoleh gelar Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi  
Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

Oleh

Nama : Sopriyanti  
No. Mahasiswa : 01312211

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
YOGYAKARTA  
2005**

## **PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

“ Dengan 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 karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwapernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi sanggup apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 25 juni 2005

Penulis,

(Sopriyanti)

**PENGARUH *EARNING PER SHARE*, *DEBT EQUITY RATIO*,  
*RETURN ON ASSET* DAN *NET PROFIT MARGIN* TERHADAP  
*ABNORMAL RETURN***

Hasil Penelitian

Diajukan oleh

Nama : Sopriyanti  
No. Mahasiswa : 01312211  
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh dosen pembimbing  
Pada tanggal 10 juni 2005  
Dosen pembimbing,



(Dra. Noor Endah Cahyawati, M. Si)

**BISMILLAHIRROHMANIRROHIM...**

*Allah (pemberi) cahaya (kepada) langit dan bumi  
perumpamaan cahaya Allah,  
adalah seperti lubang yang tak tembus,  
yang didalamnya ada pelita besar.  
Pelita itu di dalam kaca (dan)  
kaca itu seakan-akan bintang (yang bercahaya)  
seperti mutiara yang dinyalakan dengan minyak  
dari pohon yang banyak buahnya,  
(yaitu) pohon zaitun yang tumbuh tidak disebelah timur (sesuatu)  
dan tidak pula sebelah barat(nya)  
yang minyaknya saja hampir-hampir menerangi  
walau tidak disentuh api.  
Cahaya di atas cahaya (berlapis-lapis)  
Allah membimbing kepada cahaya-Nya  
siapa yang Dia kehendaki  
dan Allah membuat perumpamaan-perumpamaan bagi manusia  
dan Allah mahaa mengetahui segala sesuatu.*

*(QS ; An-nur : 35)*

*Karya ini kupersembahkan teruntuk  
Mamak dan bapak, dengan segala doa, kasih sayang serta dorongan,  
.....dan untuk orang-orang yang kusayang.....*

## HALAMAN MOTTO

*Kesenangan yang datang  
Tak akan Selamanya  
Begitulah selepas susah ada kesenangan  
Seperti selepas malam datangnya siang  
Oleh waktu itu senang jangan lupa daratan*

*Gunakan kesempatan untuk kebaikan  
Sebelum segalanya terlepas dari genggamannya  
Kelak menyesal nanti tak berkesudahan  
Apa gunanya sesalan hanya menekan jiwa*

*Jangan difikir derita akan berkepanjangan  
Kelak akan membawa putus asa pada Tuhan  
Ingatlah biasanya kabut tak berkepanjangan  
Setelah kabut berlalu pasti cerah kembali*

*Ujian adalah tarbiyah dari Allah  
Apakah kita akan sabar atau sebaliknya  
Kesenangan yang datang selepas kesusuhan  
Semuanya adalah nikmat dari Tuhan  
**(Secarah Pawarna, The Zikr)***

*Dan masing-masing orang memperoleh derajat-derajat (seimbang)  
dengan apa yang dikerjakannya  
Dan Tuhanmu tidak akan lengah dari apa yang dikerjakannya  
**(Al- An'am : 132)***

## **KATA PENGANTAR**

### **Bismillahirrahmanirrahim**

*Assalamu 'alaikum wr.wb*

*Alhamdulillah*, puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah menganugraahkan hidayah, kekuatan lahir dan batin serta rahmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini, sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Strata-1 Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis telah banyak memperoleh bantuan, bimbingan dan dorongan yang sangat besar dari berbagai pihak. Untuk itu, atas segala bantuan dan bimbingan tersebut, penulis dengan hati yang tulus mengucapkan banyak terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada :

1. Drs. Suwarsono Muhammad, MA selaku Dekan FE UII.
2. Dra. Erna Hidayah, M.Si. dan Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si., Ak. selaku Kepala Prodi Akuntansi dan sekretarisnya. Atas keramahan dan kebaikannya kepada penulis.
3. Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si., Ak. selaku Dosen Pembimbing Akademik atas keramahannya.
4. Dra. Noor Endah Cahyawati, M. Si. selaku Dosen Pembimbing Skripsi. Atas kesabaran dan ketelatenannya membimbing penulis dalam menyusun skripsi ini.
5. My best family mamak n' bapak, kakak2ku ; k' Hendra ,mb Rini, k' Dian , mbok Nung, K' Via (makasih pulsanya...), dan adikku Rama dengan



segala doa, kasih sayang, serta dorongan antum sekalian anti bisa nyelesein skripsin anti.

6. Temen-temenku seperjuangan; Londo n' Evieta mela (thank 4 everythink yang kalian berikan selama ini, I ♥ U) Ratih (makasih dah minjemin aq buku buat referensiku, ngajarin aq SPSS, jasamu ta' prnh kulupa), intan, mas ivan, mb rika n' mb dina.
7. Temen-temen kos 101B; Mami Iwa (yang selalu menemaniku beli makan, kengan bersamaku tiap malem, makasih ya), Santomen (makasih ya dah ngusahaain printer n konsultasi skripsinya), Priti n' Indol boy (jangan mbojo terus, buruan nikah), Ti2n n' Rintul (makasih yaa, dah minjemin aq komputer buat ngerjain skripsi), Untul (yang selalu ngajak aq jalan2) thank's guy's atas kebersamaannya selama ini
8. BEJ UII, PPA UGM dan BEJ Atma Jaya yang telah membantu dalam menyediakan data yang digunakan dalam skripsi ini
10. Semua pihak yang tidak mungkin penyusun sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan dan masih jauh dari sempurna, oleh karena itu saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan. Akhirnya, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan berguna bagi semua pihak yang berkepentingan dan dapat digunakan sebagaimana mestinya.

*Wassalamu 'alaikum Wr.Wb.*

Yogyakarta, 25 Juni 2005

Penulis

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN SAMPUL DEPAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	v
HALAMAN MOTTO .....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR TABEL .....	xii
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	xiii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	4
1.3. Tujuan Penelitian.....	5
1.4. Manfaat Penelitian.....	5
1.5. Sistematika Pembahasan .....	6
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b>	
2.1. Laporan Keuangan .....	7
2.2. Analisis Fundamental .....	8
2.3. Analisis Rasio Keuangan .....	10

2.4. Penggolongan Rasio Keuangan .....	11
2.5. Efisiensi Pasar Modal .....	20
2.6. Pengujian Kandungan Informasi .....	22
2.7. Penelitian Terdahulu .....	29
2.8. Pengembangan Hipotesis .....	33
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1. Populasi dan Sampel .....	36
3.2. Data dan Sumber Data .....	37
3.3. Periode Pengamatan .....	38
3.4. Definisi dan Pengukuran Variabel .....	39
3.5. Metode Analisa Data .....	43
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1. Analisis Diskriptif .....	49
4.2. Uji Asumsi Klasik .....	51
4.2.1 Uji Multikolinieritas .....	51
4.2.2 Uji Autokorelasi .....	53
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas .....	54
4.3. Hasil Regresi Linier Berganda .....	56
4.4 Hasil Pengujian Hipotesis secara Parsial .....	57
4.5 Hasil Pengujian Hipotesis secara Simultan .....	59
4.6 Hasil Pengujian R Square (Koefisien Determinan) .....	61
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1. Kesimpulan .....	62

5.2. Keterbatasan Penelitian .....	64
5.3. Rekomendasi .....	64

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 3.1. Proses Pemilihan Sampel .....	37
Tabel 4.1. Statistif Deskriptif untuk Variabel Dependen .....	49
Tabel 4.2. Statistik Deskriptif untuk Variabel Independen .....	50
Tabel 4.3. Uji Multikolinieritas (1) .....	51
Tabel 4.4. Uji Multikolinieritas (2) .....	53
Tabel 4.5. Uji Autokorelasi.....	54
Tabel 4.6. Grafik Scatterplot.....	55
Tabel 4.7. Ringkasan Statistik Hasil Perhitungan Analisis Regresi.....	56

## LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran I	Tanggal Publikasi Laporan Keuangan
Lampiran II	Ringkasan Laporan Keuangan
Lampiran III	Data Rasio Keuangan
Lampiran IV	Data Perubahan Rasio Keuangan
Lampiran V	Data <i>Abnormal Return</i>
Lampiran VI	Data <i>Cummulative Abnormal Return</i>
Lampiran VII	Hasil Regresi (1)
Lampiran VIII	Hasil Regresi (2)

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dewasa ini pasar modal di Indonesia telah berkembang sangat pesat, perkembangan tersebut ditandai dengan melonjaknya jumlah saham yang ditransaksikan dan semakin tingginya volume perdagangan saham. Seiring perkembangan yang pesat tersebut, kebutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal juga semakin meningkat.

Laporan keuangan sebagai salah satu sumber informasi perusahaan emiten, seringkali digunakan investor dalam menilai kinerja perusahaan. Dari laporan keuangan dapat diperoleh informasi tentang posisi keuangan, kinerja, aliran kas dan informasi lain yang berkaitan dengan data keuangan perusahaan. Oleh karena itu, analisis laporan keuangan sangat diperlukan untuk memahami informasi laporan keuangan. Analisis laporan keuangan tersebut dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya adalah dengan menggunakan analisa rasio keuangan.

Analisis rasio keuangan merupakan instrumen yang menunjukkan perubahan kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan trend pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan resiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan.

Suhardito, dkk (2000) menyatakan bahwa analisis rasio dapat digunakan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan di bidang keuangan. Analisis rasio dapat membimbing investor membuat keputusan atau pertimbangan

tentang apa yang akan dicapai oleh perusahaan dan bagaimana prospek yang akan dihadapi di masa yang akan datang.

Riset mengenai rasio keuangan telah banyak dilakukan, diantaranya Natarsyah (2000) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh beberapa faktor fundamental seperti *Return On Asset* (ROA), *Devidend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Book Value Equity Per Share* dan risiko sistematis terhadap harga saham pada perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang go-publik di pasar modal. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROA, DER, dan *Book Value Equity Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tausikal (2001) menguji manfaat informasi akuntansi dalam memprediksi return saham pada perusahaan pemanufakturan dan non pemanufakturan yang terdaftar di BEJ selama tahun 1996-1997. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *Cumulative abnormal return* (CAR) sedangkan variabel independennya adalah rasio keuangan yang dikelompokkan ke dalam lima kelompok, meliputi: Rasio Likuiditas; *Current Ratio* (CR); *Quick Ratio* (QR); total utang lancar terhadap total asset (ULTA), Leverage; total utang terhadap total asset; total utang jangka panjang terhadap total asset; total utang jangka panjang terhadap total ekuitas, Profitabilitas; *Return on equity* (ROE); *Return on Investment* (ROI); *Net profit margin* (NPM), Aktivitas; *Sales to total asset* (STA); *Sales to account receivable* (SAR), dan rasio pasar modal; *Price to book value* (PBV); *Price earning ratio* (PER); *Devident Yield* (DY). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pada perusahaan manufaktur rasio keuangan



tidak bermanfaat dalam memprediksi return saham untuk periode satu tahun ke depan, akan tetapi untuk memprediksi dua tahun ke depan informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tertentu (rasio aktivitas : SAR dan rasio profitabilitas: ROE) bermanfaat dalam memprediksi return saham. Sedangkan pada perusahaan nonpemanufakturan informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tidak bermanfaat dalam memprediksi return saham, baik untuk periode satu tahun maupun dua tahun ke depan.

Rosyadi ( 2002), menganalisis keterkaitan kinerja keuangan dengan harga saham dengan sampel 25 perusahaan *go public* selama delapan triwulan dari tahun 1993 hingga 1994. Variabel independen yang digunakan untuk menguji kinerja keuangan adalah *Earning Per Share* (EPS), *Return on Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Debt Equity Ratio* (DER), sedangkan variabel dependennya adalah perubahan harga saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perubahan EPS, ROA, NPM, dan DER secara simultan mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan yang *go publik* di Bursa Efek Jakarta, Sedangkan secara parsial perubahan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh beberapa rasio keuangan tertentu terhadap harga saham, mendorong peneliti untuk mereplikasi penelitian Rosyadi (2002). Berbeda dengan Rosyadi (2002) penelitian ini menggunakan *abnormal return* untuk melihat reaksi pasar terhadap informasi keuangan. Hal ini disebabkan karena menurut Hartono (2003)

pengumuman dikatakan mempunyai kandungan informasi (*information content*) jika pengumuman tersebut memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Disamping itu, laporan keuangan yang diteliti adalah laporan keuangan tahunan, dengan periode penelitian selama tahun 2000 sampai dengan tahun 2003. Hal ini disebabkan laporan keuangan tahunan merupakan laporan keuangan yang telah diaudit, sehingga pemakai laporan keuangan memperoleh informasi yang lebih andal sebagai dasar untuk memutuskan alokasi sumber-sumber ekonomi dibandingkan dengan laporan keuangan triwulanan.

Dari latar belakang diatas penulis tertarik untuk meneliti " PENGARUH *EARNING PER SHARE, DEBT EQUITY RATIO, RETURN ON ASSETS, DAN NET PROFIT MARGIN* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* ".

## 1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Pokok permasalahan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *abnormal return*
2. Apakah *Debt Equity Ratio* berpengaruh terhadap *abnormal return*.
3. Apakah *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.
4. Apakah *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.
5. Apakah *Earning Per Share, Debt Equity Ratio, Return on Assets, dan Net Profit Margin* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap *abnormal return*.

### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *Earning Per Share* terhadap *abnormal return*.
2. Untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap *abnormal return*.
3. Untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *Return on Asset* terhadap *abnormal return*.
4. Untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *abnormal return*.
5. Untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *Earning Per Share*, *Debt Equity Ratio*, *return on assets*, dan *net profit margin* secara bersamaan (simultan) berpengaruh terhadap *abnormal return*.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari hasil penelitian ini adalah

1. Sebagai bahan pertimbangan investor untuk mengambil keputusan investasi.
2. Memberikan masukan kepada perusahaan dalam melakukan kebijakan keuangan.
3. Menambah referensi penelitian pasar modal khususnya mengenai pengaruh *Earning Per Share*, *Debt Equity Ratio*, *return on assets*, dan *net profit margin* terhadap *abnormal return*.

## 1.5 Sistematika Pembahasan

Penulisan ini akan disusun dalam lima tahap yaitu:

### BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

### BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan teori yang mendasari penelitian ini yaitu laporan keuangan, analisis laporan keuangan, analisis rasio keuangan, penggolaongan rasio keuangan, efisiensi pasar modal, pengujian kandungan informasi, penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis.

### BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini meguraikan populasi dan penentuan sampel, data dan sumber data yang digunakan, definisi dan pengukuran variabel, dan metode analisis data.

### BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan pengujian-pengujian yang dilakukan dan hasilnya.

### BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Merupakan bab terakhir yang berisikan pokok-pokok hasil analisa masalah yang diteliti, keterbatasan penelitian dan rekomendasi.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Laporan Keuangan**

Laporan keuangan sebagai hasil akhir dari proses akuntansi dirancang untuk menyediakan kebutuhan informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan pada waktu tertentu. Informasi laporan keuangan ini diharapkan dapat memenuhi kebutuhan para pemakai laporan keuangan dalam pengambilan keputusan ekonomi. Hal ini sesuai dengan tujuan laporan keuangan dalam Standar Akuntansi keuangan (Ikatan Akuntan Indonesia, 2004) yakni menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Laporan keuangan secara garis besar dibedakan menjadi empat macam, yaitu neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan modal, dan laporan arus kas. Dari keempat laporan tersebut diringkas lagi menjadi dua macam, yaitu neraca dan laporan laba rugi. Hal ini karena laporan perubahan modal dan laporan arus kas pada akhirnya akan diikhtisarkan dalam neraca dan laba rugi. Neraca merupakan laporan yang menggambarkan jumlah kekayaan, kewajiban dan modal dari suatu perusahaan pada saat tertentu. Sedangkan laporan laba rugi merupakan laporan yang menggambarkan jumlah penghasilan atau pendapatan dan biaya dari suatu perusahaan pada periode tertentu (Martono dan Harjito, 2002).

Pemakai laporan keuangan yang secara langsung berkepentingan (*constituent*) dengan laporan keuangan adalah investor dan kreditor, serta manajemen perusahaan (Lesmana dan Surjanto, 2004)

1. Investor atau pemilik dari perusahaan, berkepentingan menggunakan laporan keuangan sebagai salah satu bahan pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan atas investasinya, mengingat risiko kepemilikan sebuah perusahaan yang merupakan "*residual claims*".
2. Kreditor, sebagai pemilik dana yang dipinjam oleh perusahaan, berkepentingan dengan keputusan-keputusan atas tagihannya pada perusahaan saat ini dan juga permohonan-permohonan pinjaman yang diajukan oleh perusahaan.
3. Manajemen perusahaan, sebagai pihak yang membuat laporan keuangan, berkepentingan untuk melakukan strategi-strategi pelaporan yang dapat menjaga kepentingannya sebagai pengelola perusahaan.

## **2.2 Analisis Fundamental**

Dalam melakukan analisis dan memilih saham, ada dua aspek atau pendekatan yang sering digunakan, yaitu aspek fundamental dan aspek teknikal. Hartono (2003) mendefinisikan analisis fundamental merupakan analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan, sedangkan analisis teknikal menggunakan data pasar pasar dari saham (misalnya harga dan volume transaksi saham) untuk menentukan nilai saham.

Analisis fundamental juga sering disebut dengan analisis perusahaan karena menggunakan data keuangan perusahaan dalam menghitung nilai intrinsik saham. Untuk melakukan analisis fundamental diperlukan beberapa tahapan analisis, yaitu (Fakhrudin dan Hadianto, 2001):

1. Analisis kondisi makro ekonomi atau kondisi pasar

- a. Memperkirakan perubahan di dalam perekonomian atau pasar
- b. Penggunaan indikator moneter untuk memperkirakan kondisi pasar
- c. Kondisi ekonomidan kondisi pasar
- d. Penggunaan model-model valuasi unttuk memperkirakan kondisi pasar

2. Analisis industri

- a. Arti dan kinerja industri
- b. Menganalisis industri
- c. Siklus kehidupan industri
- d. Analisis siklus bisnis
- e. Aspek kualitatif dalam analisis industri
- f. Menilai prospek industri di masa yang akan datang

3. Analisis kondisi spesifik perusahaan

- a. Memahami laba yang diperoleh perusahaan
- b. Faktor-faktor yan mempengaruhi laba
- c. Penggunaan PER (*rice Earning Ratio*)
- d. Faktor-faktor yang mempengaruhi PER

- e. Analisis dengan menggunakan faktor-faktor yang dipandang relevan mempengaruhi harga saham.

### 2.3 Analisis Rasio Keuangan

Untuk menilai prestasi dan kondisi keuangan suatu perusahaan, seorang analis keuangan memerlukan adanya ukuran-ukuran tertentu. Ukuran yang sering digunakan dalam analisa keuangan adalah Rasio. Riyanto (1995) mengungkapkan pengertian rasio itu sebenarnya hanyalah alat yang dinyatakan dalam *arithmetical terms* yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data keuangan.

Rasio juga menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Analisa berupa rasio akan lebih dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standard (Munawir, 2002).

Analisa rasio, seperti halnya alat-alat analisa yang lain bersifat *future oriented*. Oleh karena itu penganalisa harus mampu menyesuaikan faktor-faktor yang ada pada periode atau waktu ini dengan faktor-faktor di masa yang akan datang yang mungkin akan mempengaruhi posisi keuangan atau hasil operasi perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian kegunaan atau manfaat suatu angka rasio sepenuhnya tergantung kepada kemampuan atau kecerdasan penganalisa dalam menginterpretasikan data yang bersangkutan.



Analisis rasio keuangan mempunyai manfaat bagi beberapa pihak, yaitu manajemen, kreditor, dan investor. Bagi manajemen, analisis rasio keuangan digunakan untuk perencanaan dan pengevaluasian prestasi atau kinerja perusahaan. Bagi kreditor, analisis rasio keuangan berguna untuk memperkirakan potensi risiko yang akan dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjamannya. Sedangkan bagi investor, analisis rasio keuangan berguna dalam mengevaluasi saham dan adanya jaminan atas keamanan dana yang akan ditanamkan pada suatu perusahaan (Munawir, 2002, hal. 83)

#### **2.4 Penggolongan Rasio Keuangan**

Pada dasarnya jenis atau pengelompokan rasio itu banyak sekali karena rasio dapat dibuat menurut kebutuhan penganalisa. Riyanto (2001) menggolongkan jenis rasio berdasarkan sumbernya ke dalam 3 golongan yakni:

1. Rasio-rasio Neraca (*Balance sheet Ratios*), merupakan rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca, misalnya *current ratio*, *acid-test ratio*, *current assets to total assets ratio*, *current liabilities to total assets ratio* dan lain sebagainya.
2. Rasio-rasio laporan Laba-Rugi (*Income statement ratios*), merupakan rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari *income statement*, misalnya *gross profit margin*, *net operating margin*, *operating ratio*, dan lain sebagainya.

3. Rasio-rasio antar-laporan (*Inter-statement ratios*), merupakan rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan data lainnya yang berasal dari *income statement*, misalnya *assets turnover*, *inventory turnover*, *receivables turnover*, dan lain sebagainya.

Lesmana dan Surjanto (2004) mengelompokkan rasio keuangan dalam lima macam kategori, yaitu :

1. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*)

Rasio likuiditas yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek. Rasio-rasio yang termasuk dalam rasio likuiditas adalah sebagai berikut :

- a. *Net Working Capital* (NWC)

*Net working capital* (NWC) merupakan selisih antara aktiva lancar (*current assets*) dengan kewajiban lancar (*current liabilities*). NWC diharapkan mempunyai nilai positif, NWC yang besar baik dari segi likuiditas, tapi jika terlalu besar akan kurang baik dari segi profitabilitas, sedangkan NWC yang bernilai negatif mengindikasikan terjadi pembiayaan jangka panjang dengan hutang jangka pendek. NWC dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$NWC = \text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}$$

b. *Current Ratio*

*Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). *Current ratio* yang tinggi mengindikasikan jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendeknya, akan tetapi *current ratio* yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba atau rentabilitas, karena sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran *Current ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

c. *Quick ratio*

*Quick ratio* merupakan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dikurangi persediaan dengan jumlah hutang lancar. *Quick ratio* memfokuskan komponen-komponen aktiva lancar yang lebih liquid yaitu: kas, surat-surat berharga, dan piutang dihubungkan dengan hutang lancar atau hutang jangka pendek. *Quick ratio* dapat dihiung dengan rumus:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{hutang lancar}}$$

2. Rasio *Leverage*

*Leverage ratio* adalah perbandingan antara dana yang berasal dari pemilik dengan dana yang berasal dari kreditor. Rasio ini menyangkut jaminan,

yang mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang bila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan. Rasio *leverage* terdiri dari :

a. *Debt Ratio* (DR)

*Debt ratio* merupakan perbandingan antara total hutang (*total debt*) dengan (*total asset*) yang dinyatakan dalam presentase. Rasio hutang mengukur berapa persen asset perusahaan yang dibiayai dengan hutang. *Debt ratio* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$$

b. *Total Debt to Equity Ratio* (DER)

*Total Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri.

*Total Debt to Equity Ratio* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Total Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{modal sendiri}}$$

c. *Time interest Earned Ratio* (TIE)

*Time interest Earned Ratio* diperoleh dengan membandingkan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan biaya bunga (interest)

*Time interest Earned Ratio* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{TIE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}}$$

### 3. Rasio aktivitas (*activity ratio*)

Rasio aktivitas yaitu rasio yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya. Rasio-rasio yang termasuk dalam *activity ratio* adalah sebagai berikut:

#### a. *Working Capital Turnover* (WCTO)

*Working Capital Turnover* diperoleh dengan membandingkan penjualan (*sales*) dengan rata-rata *net working capital* (NCW). WCTO negatif tidak diharapkan, dan WCTO yang semakin tinggi sangat diharapkan, sebab dapat meningkatkan profitabilitas.

Rasio ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{WCTO} = \frac{\text{Sales}}{\text{NWC}}$$

#### b. *Inventory Turnover*

*Inventory turnover* dihitung dengan cara membagi harga pokok penjualan (*cost of good sold*) dengan rata-rata persediaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola persediaan.

Rasio ini dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{harga pokok penjualan}}{\text{rata - rata persediaan}}$$

#### c. *Account Receivable Turnover* (ARTO)

*Account Receivable turnover* diperoleh dengan membandingkan penjualan dengan rata-rata piutang dagang. Semakin tinggi ARTO semakin baik.

Rasio ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{ARTO} = \frac{\text{Sales}}{\text{Account receivable}}$$

d. *Average Collection Period (ACP)*

*Average Collection Period (ACP)* diperoleh dengan membagi jumlah hari dalam setahun (365 atau 360 hari) dengan ARTO. Semakin singkat ACP, maka semakin baik manajemen perusahaan dalam mengelola piutang yang dimilikinya. *Average Collection Period* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{ACP} = \frac{365}{\text{ARTO}}$$

e. *Account Payable Turnover (APTO)*

*Account Payable Turnover* diperoleh dengan membandingkan harga pokok penjualan dengan hutang dagang (*account payable*). Semakin rendah APTO, maka semakin baik perusahaan dalam mengelola hutang dagang kepada pemasok.

*Account Payable Turnover* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{APTO} = \frac{\text{COGS}}{\text{AP}}$$

f. *Average Payment Period (APP)*

*Average Payment Period* diperoleh dengan membagi jumlah sari dalam setahun (365 atau 360 hari) dengan APTO. Semakin panjang APP, maka semakin baik, karena manajemen perusahaan dapat berhutang lebih lama pada pemasok, tetapi harus diperhitungkan

apakah hutang yang lama mempunyai dampak yang negatif.

*Average Payment Period* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$APP = \frac{365}{APTO}$$

g. *Fixed Assets Turnover* (FATO)

*Fixed Assets Turnover* diperoleh dengan membandingkan penjualan dengan rata-rata aktiva tetap (*fixed assets*). Semakin tinggi FATO semakin baik, karena aktiva tetap dapat dimanfaatkan dengan semakin efisien.

*Fixed Assets Turnover* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$FATO = \frac{Sales}{FA}$$

h. *Total Asset Turnover*

*Total asset turnover* mengukur perputaran dari semua asset yang dimiliki perusahaan. *Total asset turnover* ini diukur dari pembagian antara penjualan dengan total asetnya .

Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$Total\ asset\ turnover = \frac{\text{penjualan bersih}}{\text{total aktiva}}$$

4. Rasio keuntungan (*profitability ratio*)

Rasio keuntungan atau rentabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya.

Rasio-rasio profitabilitas terdiri dari rasio-rasio sebagai berikut:

a. *Gross Profit Margin* (GPM)

*Gross profit margin* merupakan perbandingan penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan dengan penjualan bersih atau rasio antara laba kotor dengan penjualan bersih. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$GPM = \frac{\text{penjualan bersih} - \text{harga pokok penjualan}}{\text{penjualan bersih}}$$

b. *Operating Profit Margin (OPM)*

*Operating Profit Margin* adalah perbandingan laba operasi (*operating income*) dengan penjualan. Rasio ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$OPM = \frac{\text{laba operasi}}{\text{penjualan}}$$

c. *Net Profit Margin (NPM)*

*Net profit margin* atau marjin laba bersih merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Marjin ini menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan. *Net profit margin* dapat dihitung dengan rumus:

$$NPM = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{penjualan bersih}}$$

d. *Return on Total Assets (ROA)*

*Return on Total Assets* ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentudiperoleh dengan membandingkan laba bersih (*net income*)



dengan total aktiva. Rasio ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Rasio ini dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

e. *Return on Equity (ROE)*

*Return on Equity* mengukur kemampuan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu diperoleh. Rasio ini dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}}$$

f. *Earning Per Share (EPS)*

*Earning Per Share* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya. Rasio ini dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

5. Rasio pasar (*market ratio*)

Rasio pasar dipergunakan terutama untuk perusahaan-perusahaan publik, dimana nilai pasar perusahaan ditentukan di pasar modal. Rasio-rasio pasar terdiri dari rasio-rasio berikut:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

PER diperoleh dengan membandingkan harga saham perusahaan (P) dengan EPS. Rasio ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{P_0}{\text{EPS}}$$

b. *Market to book value* (MBV)

MBV diperoleh dengan membandingkan nilai pasar (*market value*) perusahaan dengan nilai buku (*book value*) perusahaan. MBV dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{MBV} = \frac{MV}{BV}$$

## 2.5 Efisiensi Pasar Modal

Konsep pasar efisien pertama kali dikemukakan dan dipopulerkan oleh Fama (1970). Dalam konteks ini yang dimaksud dengan pasar adalah pasar modal (*capital market*) dan pasar uang. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh return tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau “*stock prices reflect all available information*”.

Menurut Fama (1970) dalam Hartono (2000) bentuk efisien pasar ditinjau dari sudut informasi dapat dikelompokkan menjadi tiga, yang dikenal sebagai hipotesis pasar efisien, yaitu:

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisiensi dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Pada pasar efisiensi bentuk lemah, nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisiensi setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi laporan keuangan perusahaan emiten. Pada pasar efisiensi setengah kuat, tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau

grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

## 2.6 Pengujian Kandungan Informasi

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya suatu pengumuman tidak mempunyai kandungan informasi, jika tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar

*Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian return tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi Hartono (2003). Abnormal return dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Notasi:

$AR_{i,t}$  = *Abnormal return* saham ke-I pada periode ke-t

$R_{i,t}$  = Return sesungguhnya saham ke-I pada periode ke-t

$E(R_{i,t})$  = Return ekspektasi saham ke-I pada periode ke-t

Return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga saham sebelumnya yang dihitung dengan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

Notasi:

$R_{i,t}$  = Return sesungguhnya untuk saham ke-I pada periode ke-t

$P_{i,t}$  = Harga saham sekarang ke-I pada periode ke-t

$P_{i,t-1}$  = Harga saham hari sebelumnya ke-I pada periode ke-t

Return ekspektasi merupakan return yang harus diestimasi. Menurut Brown dan Warner (1985) dalam Hartono (2003) ada tiga model yang digunakan untuk mengestimasi return ekspektasi, yaitu :

#### 1. **Model Return Rata-Rata Disesuaikan (*Mean-Adjusted Model*)**

Model ini menganggap bahwa return ekspektasi dari suatu saham adalah konstanta yang nilainya sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi (Hartono 2000). Persamaan dalam model ini dapat dibuat sebagai berikut:

$$E(R_{i,t}) = \frac{\sum_{j=t_1}^{t_2} R_{i,j}}{T}$$

Notasi:

$E(R_{i,t})$  = Tingkat pengembalian yang diharapkan untuk saham I pada periode t

$R_{i,j}$  = Return sesungguhnya saham ke-I pada periode estimasi ke-j

T = Lamanya periode estimasi yaitu dari t1 sampai dengan t2

## 2. Model Pasar (*Market Model*)

Model ini menganggap bahwa tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat pengembalian portofolio pasar mempunyai hubungan linier. Disamping itu, model ini mengasumsikan bahwa besarnya return ekspektasi hanya tergantung pada risiko sistematis saham yang bersangkutan (beta saham yaitu seberapa jauh fluktuasi return saham dipengaruhi oleh fluktuasi return portofolio pasar (Budiarto, 2002).

Perhitungan return ekspektasi dapat dilakukan dengan dua tahap (Hartono, 2003), yaitu: (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi return ekspektasi dalam periode pengamatan. Model return ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (Ordinary Least Square). Model OLS ini dapat dibentuk dengan persamaan:

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Notasi:

$E(R_{i,t})$  = tingkat pengembalian yang diharapkan untuk saham I pada periode t

$\alpha_i$  = intersep untuk saham ke-I

$\beta_i$  = koefisien slope yang merupakan beta dari saham ke-i

$R_{m,t}$  = tingkat pengembalian indeks pasar pada periode t

$e_{i,t}$  = kesalahan residu saham ke-i pada periode t

Hartono (2003) mengemukakan bahwa estimasi beta dengan menggunakan model OLS pada dasarnya mengandung kelemahan karena bisa menimbulkan beta yang bias sehingga hasilnya juga kemungkinan akan bias. Permasalahan beta yang bias ini banyak terjadi pada estimasi beta saham-saham di pasar modal yang tipis, karena munculnya perdagangan yang tidak sinkron (*non-synchronous trading*).

Budiarto dan Murtanto (2002) mengatakan perdagangan yang tidak sinkron dapat disebabkan karena transaksi perdagangan di pasar sangat jarang terjadi atau beberapa saham tidak mengalami perdagangan untuk beberapa waktu. Ketidaksamaan waktu antara return saham dan return pasar dalam perhitungan beta menyebabkan beta menjadi bias.

Beberapa metode dapat digunakan untuk mengoreksi bias beta yang terjadi akibat perdagangan yang tidak sinkron. Metode-metode ini diantaranya adalah (Hartono, 2003):

a) Metode Scholes dan Wiliam

Metode ini mengemukakan suatu model koreksi Beta dengan cara melakukan beberapa kali regresi untuk mendapatkan Beta dengan cara

melakukan beberapa kali regresi untuk mendapatkan Beta dengan beberapa lead dan lag. Rumus untuk menghitung Beta koreksi Scholes dan Wiliam adalah sebagai berikut;

$$\beta = \frac{\beta_i^{-n} + \dots + \beta_i^{-2} + \beta_i^{-1} + \beta_i^0 + \beta_i^{+1} + \beta_i^{+2} + \dots + \beta_i^{+n}}{1 + 2\rho_1 + 2\rho_2 + \dots + 2\rho_n}$$

dimana,  $\beta_i$  adalah beta saham i,  $\beta_i^{-n}$  menunjukkan beta *lag* n,  $\beta_i^0$  adalah beta saham i yang dihitung dengan regresi OLS,  $\beta_i^{+n}$  menunjukkan beta *lead* n, serta  $\rho$  menunjukkan first serial correlation coefficient antara  $r_{mt}$  dan  $r_{m,t-1}$  dalam hal ini  $r_{mt}$  dihitung dari rata-rata *return* seluruh saham.

#### b) Metode Dimson

Dimson (1979), mengemukakan sebuah metode lain untuk mengoreksi bias beta, yang lebih dikenal sebagai metode *Aggregate Coefficient Model* (ACM), karena Beta yang dihasilkan dari metode ini merupakan penjumlahan dari koefisien-koefisien beta dari persamaan regresi berganda untuk n jumlah periode *lag* dan *lead* yang digunakan. Rumus yang dipakai untuk mengoreksi bias beta saham i dalam metode Dimson dengan n-*lag* dan n-*lead*, adalah sebagai berikut:

$$R_{it} = \alpha + \beta_i^{-n} R_{m,t-n} + \dots + \beta_i^{-1} R_{m,t-1} + \beta_i^0 R_{m,t} + \beta_i^{+1} R_{m,t+1} + \dots + \beta_i^{+n} R_{m,t+n} + e_{it}$$



Beta saham yang telah dikoreksi berdasarkan metode Dimson merupakan penjumlahan dari koefisien-koefisien Beta dalam regresi berganda di atas, atau bisa ditulis dalam persamaan seperti berikut ini:

$$\beta_i = \beta_i^{-n} + \dots + \beta_i^{-1} + \beta_i^0 + \beta_i^{+1} + \dots + \beta_i^{+n}$$

c) Metode Fowler dan Rorke

Fowler dan Rorke (1983), juga menggunakan metode koreksi bias beta yang merupakan pengembangan dan sekaligus koreksi atas metode koreksi bias beta yang dikemukakan oleh Dimson (1979). Penjumlahan koefisien-koefisien regresi untuk mengoreksi bias beta tanpa mengalihkan terlebih dahulu dengan bobot masing-masing (seperti yang digunakan dalam metode Dimson), tetapi akan menghasilkan bias Beta. Oleh karena itu, perhitungan beta saham yang telah dikoreksi dengan metode Fowler dan Rorke merupakan penjumlahan dari hasil perkalian antara sebuah koefisien regresi dengan bobotnya masing-masing.

Rumus untuk menghitung beta dalam metode Fowler dan Rorke, misalnya untuk empat *lead* dan empat *lag*, adalah sebagai berikut;

$$R_{it} = \alpha + \beta_i^{-4} R_{mt-4} + \beta_i^{-3} R_{mt-3} + \beta_i^{-2} R_{mt-2} + \beta_i^{-1} R_{mt-1} + \beta_i^0 R_{mt} + \beta_i^{+1} R_{mt+1} + \beta_i^{+2} R_{mt+2} + \beta_i^{+3} R_{mt+3} + \beta_i^{+4} R_{mt+4} + e_{it}$$

$$\beta_i = w_4 \beta_i^{-4} + w_3 \beta_i^{-3} + w_2 \beta_i^{-2} + w_1 \beta_i^{-1} + \beta_i^0 + w_1 \beta_i^{+1} + w_2 \beta_i^{+2} + w_3 \beta_i^{+3} + w_4 \beta_i^{+4}$$

sedangkan bobot yang digunakan untuk mengalihkan koefisien-koefisien regresi sebanyak n-periode dari rumus sebagai berikut:

$$W1 = \frac{1 + 2\rho_1 + 2\rho_2 + 2\rho_3 + \rho_4}{1 + 2\rho_1 + 2\rho_2 + 2\rho_3 + 2\rho_4}$$

$$W2 = \frac{1 + 2\rho_1 + 2\rho_2 + \rho_3 + \rho_4}{1 + 2\rho_1 + 2\rho_2 + 2\rho_3 + 2\rho_4}$$

$$W3 = \frac{1 + 2\rho_1 + \rho_2 + \rho_3 + \rho_4}{1 + 2\rho_1 + 2\rho_2 + 2\rho_3 + 2\rho_4}$$

$$W4 = \frac{1 + \rho_1 + \rho_2 + \rho_3 + \rho_4}{1 + 2\rho_1 + 2\rho_2 + 2\rho_3 + 2\rho_4}$$

Berdasarkan  $\rho_1, \rho_2, \rho_3, \rho_4$ , biasa diperoleh dari persamaan regresi sebagai berikut  $R_{mt} = \alpha_i + \rho_1 R_{mt-1} + \rho_2 R_{mt-2} + \rho_3 R_{mt-3} + \rho_4 R_{mt-4} + \epsilon_t$ .

Pengembangan berbagai metode koreksi bias beta seperti yang telah dikemukakan tersebut, selanjutnya mendorong penelitian untuk membuktikan metode koreksi bias beta manakah yang merupakan metode koreksi terbaik diantara berbagai metode koreksi bias beta yang ada. Penelitian yang dilakukan oleh Hartono dan Suriyanto (1999) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan menggunakan data return harian dari 77 saham yang terdaftar di BEJ dari tanggal 22 Mei 1995 sampai dengan tanggal 31 Mei 1997. Penelitian tersebut mencoba untuk membandingkan metode estimasi beta dengan regresi OLS dengan ketiga metode koreksi Scholec & William (1977), Dimson (1979), dan Fowler & Rorke (1983). Hasil penelitian menunjukkan bahwa metode koreksi bias beta yang paling efisien di BEJ adalah metode Fowler & Rorke empat lead dan empat lag.

Hal ini ditunjukkan oleh nilai rata-rata beta saham yang paling mendekati nilai satu, yaitu sebesar 1,009.

## 2. Model Return Pasar Disesuaikan (Market-Adjusted Model)

Model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar (Hartono, 2003). Model estimasi return pasar disesuaikan dapat dibentuk dengan persamaan sebagai berikut:

$$E(R_{i,t}) = R_{m,t}$$

Notasi:

$E(R_{i,t})$  = Return ekspektasi untuk saham I pada periode ke-t

$R_{m,t}$  = Return indeks pasar pada periode ke-t

### 2.7 Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian mengenai rasio keuangan telah banyak dilakukan sebelumnya, meskipun begitu hasil empiris pengaruh masing-masing rasio belum konsisten. Natarsyah (2000) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh beberapa faktor fundamental seperti *Return On Asset* (ROA), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Book Value Equity Per Share* dan risiko sistematis terhadap harga saham pada perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang go-public di pasar modal. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROA, DER, dan *Book Value Equity Per Share* berpengaruh signifikan

terhadap harga saham, sedangkan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tausikal (2001) menguji manfaat informasi akuntansi dalam memprediksi return saham pada perusahaan pemanufakturan dan non pemanufakturan yang terdaftar di BEJ selama tahun 1996-1997. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *Cumulative abnormal return* (CAR) sedangkan variabel independennya adalah rasio keuangan yang dikelompokkan ke dalam lima kelompok, meliputi: Rasio Likuiditas; *Current Ratio* (CR); *Quick Ratio* (QR); total utang lancar terhadap total asset (ULTA), Leverage; total utang terhadap total asset; total utang jangka panjang terhadap total asset; total utang jangka panjang terhadap total ekuitas, Profitabilitas; *Return on equity* (ROE); *Return on Investment* (ROI); *Net profit margin* (NPM), Aktivitas; *Sales to total asset* (STA); *Sales to account receivable* (SAR), dan rasio pasar modal; *Price to book value* (PBV); *Price earning ratio* (PER); *Devident Yield* (DY). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pada perusahaan manufaktur rasio keuangan tidak bermanfaat dalam memprediksi return saham untuk periode satu tahun ke depan, akan tetapi untuk memprediksi dua tahun ke depan informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tertentu (rasio aktivitas; SAR dan rasio profitabilitas; ROE) bermanfaat dalam memprediksi return saham. Sedangkan pada perusahaan nonpemanufakturan informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tidak bermanfaat dalam memprediksi return saham, baik untuk periode satu tahun maupun dua tahun ke depan.

Mawarina (2001) melakukan penelitian mengenai analisis fundamental untuk memprediksi *abnormal return*, dengan melakukan pengujian pada 32 perusahaan manufaktur tahun 1995-1996 dan tahun 1997-1998. Hasil penelitiannya menunjukkan enam sinyal fundamental yakni sinyal persediaan, sinyal piutang dagang, sinyal margin kotor, sinyal biaya penjualan dan administrasi, sinyal capital expenditure, dan sinyal pajak tidak menunjukkan adanya hubungan yang signifikan terhadap abnormal return untuk tahun 1995-1996 maupun untuk tahun 1997-1998.

Rosyadi (2002), menganalisis keterkaitan kinerja keuangan dengan harga saham dengan sampel 25 perusahaan *go public* selama delapan triwulan dari tahun 1993 hingga 1994. Variabel independen yang digunakan untuk menguji kinerja keuangan adalah *Earning Per Share* (EPS), *Return on Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Debt Equity Ratio* (DER), sedangkan variabel dependennya adalah perubahan harga saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perubahan EPS, ROA, NPM, dan DER secara simultan mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan yang go publik di Bursa Efek Jakarta, Sedangkan secara parsial perubahan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Itan dan Syakhroza (2003) dalam penelitiannya yang berjudul *the influence of financial performance to the price of LQ45 stock at Jakarta stock exchange*. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam kelompok saham LQ45 Di Bursa Efek Jakarta yang dikelompokkan dalam sektor dan nonsektor industri barang konsumsi, dan perusahaan besar dan kecil selama

lima tahun yakni dari tahun 1997 sampai dengan 2001. Hasil penelitian menunjukkan variabel ROE (model pooling), OPM (model (1997), NPM dan OPM (model 2001), ROE (model rata-rata), dan ROE (model non sector industri barang konsumsi) mempunyai pengaruh terhadap harga saham, sedangkan variabel yang paling berpengaruh terhadap harga saham untuk masing-masing model adalah PBV (model pooling), PBV ( model 1997), PBV ( model 1998), ROA (model 1999), ROA (model 2001), PBV (model rata-rata), PBV (model sektor industri barang konsumsi), PBV (model model non sektor industri barang konsumsi), PBV (model perusahaan besar) dan ROA (model perusahaan kecil),

Arwanta dan Evi (2004) meneliti tentang kemampuan prediksi rasio keuangan terhadap harga saham satu tahun ke depan pada periode sebelum krisis moneter dan selama krisis moneter pada perusahaan go public yang terdaftar di bursa efek Jakarta. Hasil penelitian dari pengujian secara individu (uji t) menunjukkan empat rasio yakni ROE, *dividend per share*, *dividend yield*, dan *price to earning ratio* yang memiliki kemampuan untuk memprediksi harga saham satu tahun ke depan pada periode sebelum krisis moneter tapi pada periode selama krisis moneter tidak berhasil ditemukan rasio yang berkemampuan untuk memprediksi harga saham satu tahun ke depan. Sedangkan hasil pengujian koefisien regresi secara serentak (uji F) menunjukkan rasio keuangan (ROI, ROE, EPS, DPS, *dividend yield*, rasio pembayaran, *dividend coverage*, *dividend* atas aktiva, PER dan MBV) secara serentak memiliki kemampuan untuk memprediksi harga saham satu tahun ke depan pada periode sebelum terjadinya krisis moneter maupun pada periode salam krisis moneter.

## 2.8 Pengembangan Hipotesis

Pada penelitian ini rasio keuangan yang dianggap relevan berpengaruh terhadap return saham adalah sebagai berikut:

### 1) *Earning Per Share* (EPS)

EPS merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya. Rasio ini dapat diperoleh dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham beredar. Perusahaan yang stabil akan memperlihatkan stabilitas pertumbuhan *earning per share*, sebaliknya perusahaan yang tidak stabil akan memperlihatkan pertumbuhan *earning per share* yang fluktuatif.

Bila EPS suatu perusahaan naik secara konsisten (tidak fluktuatif), dapat diartikan perusahaan sedang tumbuh atau mengalami peningkatan kinerja. Jika kinerja perusahaan baik biasanya diikuti dengan kenaikan penjualan dan laba serta pertumbuhan perusahaan secara logis nilai perusahaan akan meningkat. Semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya maka semakin profitable dan semakin menarik investasi pada perusahaan tersebut. Hal ini akan berdampak positif terhadap harga saham, dan pada akhirnya *abnormal return* yang diperoleh akan semakin tinggi. Dengan demikian hipotesis alternatif penelitian ini adalah:

$HA_1$ : *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *abnormal return*

### 2) *Debt Equity Ratio* (DER)

Rasio ini menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan.

Semakin besar DER menunjukkan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Penggunaan hutang oleh perusahaan akan menimbulkan biaya tetap yaitu berupa biaya bunga. Hal ini merupakan resiko bisnis yang harus ditanggung oleh pemegang saham, namun demikian apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban bunga atas proporsi dana yang dibiayai dengan pinjaman, maka keuntungan bagi pemilik modal sendiri menjadi semakin besar, sebaliknya jika perusahaan memperoleh keuntungan yang lebih rendah dari beban bunga maka laba bersih setelah pajaknya akan semakin kecil. Sehingga informasi mengenai *debt equity ratio* merupakan informasi yang penting, karena dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Dengan demikian hipotesis alternatif kedua penelitian ini adalah

$HA_2$  : *Debt Equity Ratio* berpengaruh terhadap *abnormal return*

### 3) **Return on Asset (ROA)**

ROA merupakan salah satu rasio yang mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan, sebaliknya apabila ROA negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan, perusahaan mendapatkan kerugian (Rosyadi, 2002).

Bagi para investor yang akan melakukan transaksi pembelian saham suatu perusahaan, penilaian terhadap kemampuan emiten dalam menghasilkan laba



merupakan suatu hal yang penting. Karena apabila laba suatu perusahaan meningkat, maka harga saham perusahaan tersebut juga akan meningkat, dan pada akhirnya semakin tinggi pula *abnormal return* yang diperoleh. Dengan demikian hipotesis alternatif ketiga dalam penelitian ini adalah:

HA<sub>3</sub> : *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.

#### 4) *Net Profit Margin* (NPM)

Rasio ini dapat dipergunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari setiap rupiah penjualan perusahaan. Di samping itu rasio ini juga bermanfaat untuk mengukur tingkat efisiensi total pengeluaran biaya-biaya dalam perusahaan. Semakin efisien perusahaan dalam pengeluaran biaya-biayanya, maka semakin besar tingkat keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tersebut.

Bagi para investor, rasio ini juga menjadi bahan pertimbangan dalam penilaian kondisi emiten, karena semakin besar kemampuan emiten dalam menghasilkan laba, maka secara teoritis harga saham perusahaan tersebut di pasar modal juga akan meningkat, dan dengan meningkatnya harga saham maka semakin meningkat pula *abnormal return* yang diperoleh (Rosyadi, 2002)

HA<sub>4</sub> : *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.

HA<sub>5</sub> : *Earning Per Share, Debt Equity Ratio, Return on Assets, dan Net Profit margin* secara simultan berpengaruh terhadap *abnormal return*.

### **BAB III**

#### **METODE PENELITIAN**

##### **3.1 Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang termasuk ke dalam kelompok LQ45 pada tahun 2000-2003. Pemilihan sampel yang akan diuji dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel dengan kriteria tertentu. Adapun kriterianya adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang terdaftar di BEJ, dan masuk kelompok saham LQ45 pada tahun 2000-2003 selama dua periode berturut-turut dalam satu tahun di luar sektor perbankan, hal ini dikarenakan sektor perbankan mempunyai karakteristik yang berbeda yang dapat menyebabkan bias dalam pengujian *Debt Equity Ratio (DER)*.
- 2) Perusahaan sampel mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian yakni pada tahun 2000-2003.
- 3) Perusahaan sampel tidak mengalami kerugian selama periode penelitian.

Berdasarkan kriteria diatas dapat diperoleh sebagai berikut:

Tabel 3.1  
Proses pemilihan sampel

No	Keterangan	Jumlah sampel
1	Perusahaan yang termasuk ke dalam LQ45 selama dua periode berturut-turut	158
2	Perusahaan LQ45 yang termasuk dalam industri perbankan	(19)
3	Data yang tidak lengkap	(8)
4	Perusahaan yang mengalami kerugian	(31)
	Sampel final	100

### 3.2 Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu :

- 1) Laporan keuangan sampel untuk tahun buku yang berakhir tanggal 31 desember 2000, 2001, 2002 dan 2003. Data laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan auditan yang berakhir 31 desember. Data ini diperoleh dari <http://www.e-bursa.com>.
- 2) Data tanggal publikasi laporan keuangan per 31 Desember 2000-2003. Data ini diperoleh dari Bursa Efek Jakarta Fakultas Ekonomi UII.
- 3) Data *abnormal return* selama tiga hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan. Data abnormal return yang digunakan adalah abnormal return model pasar beta koreksi (ARPKOR) dengan

metode Flower and Rorke periode empat lead dan empat lag. Data ini diperoleh dari Pusat Pengembangan Akuntansi Fakultas Ekonomi UGM.

### **3.3 Periode Pengamatan**

Penelitian ini merupakan *event study* yang melihat reaksi pasar terhadap adanya publikasi laporan keuangan. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Pada penelitian ini reaksi pasar tersebut diukur dengan menggunakan *abnormal return* sebagai nilai perubahan harga.

Untuk mengetahui kecepatan reaksi pasar terhadap adanya publikasi laporan keuangan, periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah empat hari yakni pada hari ke 0 adalah hari pengumuman peristiwa dan tiga hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan. Penentuan periode pengamatan selama empat hari, karena peneliti menganggap bahwa pengumuman laporan keuangan merupakan peristiwa yang bersifat rutin (setiap tahun terjadi) sehingga peristiwa tersebut kemungkinan sudah diantisipasi oleh investor dan nilai ekonomisnya dapat ditentukan dengan mudah oleh investor. Disamping itu, penggunaan periode pengamatan yang relatif pendek bertujuan untuk memperkecil kemungkinan terjadinya kontaminasi dari peristiwa lain yang terjadi

yang mempengaruhi harga saham seperti, pembagian deviden, penerbitan saham baru, rencana merger dan berbagai peristiwa lainnya.

### 3.4 Definis dan Pengukuran Variabel

Didasarkan atas permasalahan dan hipotesis yang telah dikemukakan, maka variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### 1) Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cumulative abnormal return* (CAR). CAR merupakan penjumlahan *abnormal return* suatu saham ke-I selama periode pengamatan. CAR dapat dibentuk dengan persamaan sebagai berikut:

$$CAR_{i,t} = \sum_{n=t-3}^t AR_{i,n}$$

Dimana:

$CAR_{i,t}$  = akumulasi *abnormal return* saham ke-I pada hari ke-t selama periode pengamatan

$AR_{i,n}$  = *abnormal return* untuk saham ke-I pada hari ke-n, yaitu lima hari setelah publikasi laporan keuangan

*Abnormal return* merupakan selisih return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Langkah-langkah yang dilakukan dalam menghitung *abnormal return* adalah sebagai berikut:

1. Menghitung return tiap-tiap saham secara individual

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

$R_{it}$  = return saham I pada periode t

$p_t$  = harga saham I pada hari t

$P_{t-1}$  = harga saham I pada hari t-1

2. Menghitung return pasar harian dengan rumus :

$$R_{Mj} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :

$R_{Mj}$  = return pasar

$IHSG_t$  = Indeks harga saham gabungan harian pada waktu t

$IHSG_{t-1}$  = Indeks harga saham gabungan harian pada waktu t-1

3. Menghitung *return* ekspektasi (*expected return*) dengan menggunakan market model. *Expected return* dapat dihitung dengan rumus :

$$E(R)_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt}$$

Di mana:

$E(R)_{it}$  = *expected return* saham I pada periode t

$\alpha_i$  = taksiran intercept saham I

$\beta_i$  = taksiran slope (resiko) saham i

$R_{mt}$  = return pasar pada periode t

4. Selanjutnya dihitung *abnormal return* tiap-tiap saham selama event period.

*Abnormal return* dapat dihitung dengan rumus :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Dimana:

$AR_{i,t}$  = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode ke-t

$R_{i,t}$  = return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode ke-t

$E(R_{i,t})$  = return ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode ke-t

Dalam penelitian ini data *abnormal return* model pasar beta koreksi telah dihitung oleh PPA FE UGM, sehingga dalam penelitian ini penulis tidak menghitung sendiri tetapi mengambil langsung data abnormal return model pasar beta koreksi dari PPA FE UGM. Model ini dipilih untuk mengurangi bias yang terjadi pada perhitungan beta saham, sebagaimana dijelaskan pada bab sebelumnya estimasi beta dengan menggunakan model estimasi OLS akan menimbulkan beta yang bias yang disebabkan oleh perdagangan yang tidak sikron.

## 2) Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

### a. *Earning Per Share* (EPS)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar tiap lembar saham dapat menghasilkan keuntungan untuk pemiliknya. Rasio EPS dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

Untuk menghitung besarnya perubahan *earning per share* yang terjadi antar periode diperoleh dengan cara

$$PEPS = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}$$

b. *Debt Equity Ratio* (DER)

Rasio ini menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Rasio DER dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

Untuk menghitung besarnya perubahan *debt equity ratio* yang terjadi antar periode diperoleh dengan cara:

$$PDER = \frac{DER_t - DER_{t-1}}{DER_{t-1}}$$

c. *Return On Asset* (ROA)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih dapat diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Rasio ROA dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

Untuk menghitung besarnya perubahan *return on asset* yang terjadi antar periode diperoleh dengan cara:



$$PROA = \frac{ROA_t - ROA_{t-1}}{ROA_{t-1}}$$

d. *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari setiap penjualan. Rasio NPM dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$NPM = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{penjualan bersih}}$$

Untuk menghitung besarnya *net profit margin* yang terjadi antar periode diperoleh dengan cara:

$$PNPM = \frac{NPM_t - NPM_{t-1}}{NPM_{t-1}}$$

### 3.5 Metode Analisis Data

Model yang digunakan dalam menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah model regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 PEPS + \beta_2 PDER + \beta_3 PROA + \beta_4 PNPM + e$$

Dimana:

Y	= <i>Cummulative Abnorma Return (CAR)</i>
$\beta_0$	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4,$	= Koefisien regresi dari variabel independen
PEPS	= Perubahan <i>Earning Per Share (EPS)</i>
PDER	= Perubahan <i>Debt Equity Ratio (DER)</i>
PROA	= Perubahan <i>Return on Assets (ROA)</i>

PNPM	= Perubahan <i>Net Profit Margin (NPM)</i>
e	= Variabel pengganggu yang mewakili faktor lain yang berpengaruh terhadap CAR

Untuk menghasilkan data yang akurat suatu persamaan regresi sebaiknya terbebas dari asumsi-asumsi klasik yang harus dipenuhi antara lain multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

#### a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2001)

Cara yang digunakan untuk mendeteksi terjadinya multikolinieritas dalam penelitian ini adalah uji VIF. Dalam uji ini multikolinieritas dapat dilihat pada batas *tolerance value* 0.10 dan batas VIF (*Variance Inflation Factor*) adalah 10. Jika *tolerance value* dibawah 0.10 atau nilai VIF diatas 10, maka terjadi multikolinieritas sehingga model regresi tidak layak untuk digunakan.

#### b. Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah model yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi sering ditemukan pada regresi yang datanya adalah *time series*, sedangkan

pada regresi yang datanya adalah *cross section* jarang ditemukan, kalupun ada tidak menjadi masalah (Ghozali, 2001)

Untuk menentukan ada atau tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji Durbin-Watson. Panduan mengenai angka D-W (durbin Watson) untuk mendeteksi autokorelasi bisa dilihat tabel D-W, namun demikian bisa diambil patokan (Santoso, 2000) :

- Jika angka D-W di bawah  $-2$  berarti ada korelasi positif
- Jika angka D-W diantara  $-2$  sampai  $+2$  berarti tidak ada autokorelasi
- Jika angka D-W di atas antara  $+2$  berarti ada korelasi

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas (Santoso, 2000)

Pendeteksian adanya heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode grafik *scatterplot*, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 sumbu Y. Bila kondisi ini terpenuhi maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan.

### 3.5 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini akan digunakan uji-t dan Uji-F.

Berikut adalah penjelasan masing – masing analisis data:

#### a. Uji t-statistik

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen

Hipotesa yang digunakan adalah:

$H_0 : b_i = 0$  artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen

$H_a : b_i \neq 0$  artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen

Nilai t-statistik hitung dapat dicari dengan menggunakan rumus :

$$t\text{-hit (I)} = \frac{\text{koefisien regresi (} b_i \text{)}}{\text{standar deviasi}(b_i)}$$

Penelitian ini menggunakan level signifikan 95% atau  $\alpha$  5%

jika P-Value < 5% maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima

jika P-Value > 5% maka  $H_0$  diterima atau  $H_a$  ditolak

#### b. Uji F-statistik

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama (simultan) dapat berpengaruh terhadap variabel dependen. Hipotesa yang digunakan adalah:

$H_0 : b_1, b_2, b_3, b_4 = 0$  artinya tidak terdapat pengaruh yang

signifikan secara bersama-sama (simultan) Dari seluruh variabel independen terhadap variabel dependen

H1:  $b_1, b_2, b_3, b_4 \neq 0$  artinya terdapat pengaruh signifikan secara bersama-sama (simultan) dari variabel independen terhadap variabel dependen

Nilai F-hitung dapat dicari dengan rumus :

$$F_{hit} = \frac{R^2 / (K - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

Penelitian ini menggunakan level signifikan 95% atau  $\alpha$  5%

jika P-Value < 5% maka Ho ditolak atau Ha diterima

jika P-Value > 5% maka Ho diterima atau Ha ditolak

### c. Pengujian $R^2$ (Koefisien Determinan)

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian mampu menjelaskan variasi total variabel dependen. Nilai  $R^2$  (koefisien determinan) ini nilainya terletak antara 0 dan 1 ( $0 < R^2 < 1$ ).

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan disajikan hasil analisis mengenai pengaruh variabel independen yakni perubahan *earning per share*, perubahan *debt equity ratio*, perubahan *return on asset* dan perubahan *net profit margin* terhadap variabel dependen yakni *Cummulative abnormal return (CAR)*. CAR merupakan penjumlahan abnormal return selama periode pengamatan. Model abnormal return yang digunakan penelitian ini adalah abnormal return model pasar beta koreksi (ARPKOR) dengan metode Flower and Rorke periode empat lead dan empat lag.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang termasuk ke dalam kelompok LQ45 pada tahun 2000-2003. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel dengan kriteria tertentu. Setelah melewati tahapan proses pemilihan sampel, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 100 perusahaan selama periode penelitian yakni pada tahun 2000-2003

Perhitungan dimulai dengan menentukan variabel independen yaitu menghitung besarnya perubahan *earning per share*, perubahan *debt equity ratio*, perubahan *return on asset* dan perubahan *net profit margin* pertahun berdasarkan laporan keuangan masing-masing perusahaan. Langkah selanjutnya adalah mencari variabel dependen yaitu CAR selama lima hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan. Kemudian setelah data terkumpul baik untuk variabel

independen maupun variabel dependen maka akan disajikan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, pengujian hipotesis baik secara parsial maupun simultan serta analisis pengujian yang dilakukan.

#### 4.1 Analisis Deskriptif

Dalam analisis deskriptif ini akan disajikan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata serta standar deviasi baik untuk variabel dependen (tabel 4.1) maupun variabel independennya (table 4.2)

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif untuk Variabel Dependen

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
CAR	100	-,2696	,1597	,000672	,0639393

Tabel 4.1 menyajikan informasi deskriptif variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Cumulative Abnormal Return* (CAR) dengan periode pengamatan selama tiga hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan. Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui nilai terendah CAR sebesar  $-0.2696$  dan nilai tertinggi adalah sebesar  $0.1597$ . Nilai rata-rata CAR adalah sebesar  $,000672$  dengan standar deviasi sebesar  $0,0639393$ .

Rata-rata CAR selama periode pengamatan adalah bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa adanya reaksi pasar yang positif terhadap pengumuman laporan keuangan perusahaan LQ45 sehingga dapat memberikan *abnormal return* kepada pasar. Reaksi pasar yang positif mengindikasikan adanya perubahan harga

saham yang disebabkan karena para pelaku pasar khususnya investor menggunakan informasi dalam laporan keuangan untuk menilai kinerja perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi.

Tabel 4.2

## Statistik Deskriptif untuk Variabel Independen

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
PEPS	100	-,9415	7,1717	,119748	1,1846080
PDER	100	-,9980	3,6824	,000922	,5340749
PROA	100	-,9996	6,6114	,130475	1,1586667
PNPM	100	-,9929	5,5123	,086758	1,0173815

Tabel 4.2 menyajikan informasi deskriptif tentang variabel-variabel independen yang mempengaruhi *Cummulative Abnormal Return* (CAR) yaitu perubahan *earning per share* (PEPS), perubahan *debt equity ratio* (PDER), perubahan *return on asset* (PROA) dan perubahan *net profit margin* (PNPM). Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata serta standar deviasi masing-masing variabel independen.

Rata-rata ke-4 variabel independen yang digunakan yakni perubahan *earning per share*, perubahan *debt equity ratio*, perubahan *return on asset* dan perubahan *Net Profit Margin* semuanya bernilai positif, hal ini menunjukkan nilai perubahan rasio-rasio yang dihasilkan perusahaan LQ45 tersebut cukup baik.



## 4.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk menghasilkan data yang akurat suatu persamaan regresi sebaiknya terbebas dari asumsi-asumsi klasik yang harus dipenuhi antara lain multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

### 4.2.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2001)

Cara yang digunakan untuk mendeteksi terjadinya multikolinieritas dalam penelitian ini adalah uji VIF. Dalam uji ini multikolinieritas dapat dilihat pada batas *tolerance value* adalah 0.10 dan batas VIF (*Variance Inflation Factor*) adalah sepuluh. Jika *tolerance value* dibawah 0.10 atau nilai VIF diatas 10, maka terjadi multikolinieritas sehingga model regresi tidak layak untuk digunakan.

Berikut ini akan disajikan tabel uji multikolinieritas antar variabel independen

Tabel 4.3

#### Uji Multikolinieritas (1) antar variabel

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
PEPS	,152	6,589
PDER	,938	1,066
PROA	,049	20,306
PNPM	,059	16,987

Berdasarkan tabel 4.2 diatas dapat dilihat nilai *tollerance* dan nilai VIF dari masing-masing variabel independen. Untuk variabel perubahan *Earning Per Share* (PEPS) memiliki nilai *tolerance* di atas 0.10 yakni sebesar 0.15 dan nilai VIFnya di bawah 10 yakni 6.586, hal ini menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas pada variabel PEPS, begitu juga dengan variabel perubahan *Debt Equity Ratio* (PDER) memiliki nilai *tolerance* di atas 0.10 yakni sebesar 0.938 dan nilai VIFnya di bawah 10 yakni sebesar 1.066, hal ini menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas pada variabel PDER, akan tetapi untuk variabel perubahan *Return On Asset* (PROA) dan perubahan *Net Profit Margin* (PNPM) terjadi multikolinieritas. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *tolerance* pada kedua variabel tersebut di bawah 0.10 dan nilai VIFnya diatas 10. Variabel PROA memiliki nilai *tollerance* sebesar 0.049 dan nilai VIFnya sebesar 20.306, sedangkan variabel PNPM memiliki nilai *tollerance* sebesar 0.059 dan nilai VIFnya sebesar 16.987. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan tidak baik karena terjadi multikolinieritas pada kedua variabel tersebut.

Santoso (2000) mengatakan jika terjadi multikolinieritas antar variabel independen maka dapat diatasi dengan mengeluarkan salah satu variabel independen yang berkolerasi dengan kuat dari model regresi. Pada penelitian ini variabel yang dikeluarkan dari model regresi adalah variabel PNPM.

Berikut ini akan disajikan tabel uji multikolinieritas antar variabel independan setelah salah satu variabel yang terkena multikolinieritas dikeluarkan dari model regresi

Tabel 4.4

Uji Multikolinieritas (2) antar variabel

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
PEPS	.154	6.485
PDER	.938	1.066
PROA	.151	6.631

Dari tabel 4.4 diatas dapat dilihat sudah tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen yang digunakan, hal ini ditunjukkan dengan nilai tollerance yang terbentuk dari masing-masing variabel independen adalah diatas 10% (PEPS = 15.4%, PDER = 93.8% dan PROA = 15.1%) dan nilai VIFnya yang terbentuk dibawah 10 (PEPS = 6.485, PDER = 1.066 dan PROA = 6.631).

#### 4.2.2 Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah model yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi sering ditemukan pada regresi yang datanya adalah time series, sedangkan pada regresi yang datanya adalah cross section jarang ditemukan, kalupun ada tidak menjadi masalah (Ghozali, 2001)

Untuk menentukan ada atau tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji Durbin-Watson. Panduan mengenai angka D-W (Durbin Watson)

untuk mendeteksi autokorelasi bisa dilihat tabel D-W, namun demikian bisa diambil patokan (Santoso, 2000) :

- Jika angka D-W di bawah  $-2$  berarti ada korelasi positif
- Jika angka D-W diantara  $-2$  sampai  $+2$  berarti tidak ada autokorelasi
- Jika angka D-W di atas antara  $+2$  berarti ada korelasi

Berikut ini disajikan tabel uji autokorelasi terhadap model regresi pengaruh perubahan *earning per share*, perubahan *debt equity ratio*, perubahan *return on asset* dan terhadap *abnormal return* selama periode pengamatan yakni tiga hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan.

Tabel 4.5

Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.407	.166	.140	5.93082E-02	1.935

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.4, dapat diketahui bahwa nilai D-W adalah sebesar 1.935, hal ini menunjukkan tidak terdapat autokorelasi dalam model yang digunakan karena nilai D-W berada diantara  $-2$  sampai  $+2$ .

#### 4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

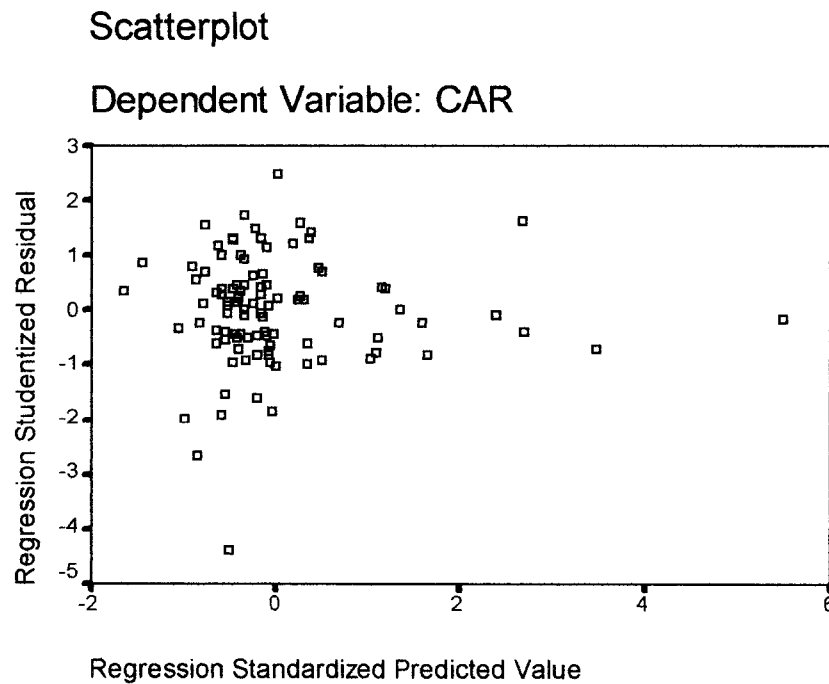
Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu kepengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda maka disebut

heteroskedastisitas. Untuk menentukan heteroskedastisitas dengan grafik *scatterplot*, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 sumbu Y. Bila kondisi ini terpenuhi maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan (Santoso, 2000).

Berikut ini akan disajikan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot* grafik *scatterplot*

Tabel 4.6

### GRAFIK SCATTERPLOT



Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot* (gambar 4.3) terlihat titik-titik menyebar secara acak, tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 sumbu Y. Hal ini berarti bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan.

### 4.3 Hasil Regresi Linier Berganda

Analisis regresi ini untuk menguji pengaruh tiga rasio keuangan yakni *earning per share*, *debt equity ratio*, dan *return on asset* terhadap *abnormal return* dengan menggunakan program SPSS 10.0. Variabel dependen yang digunakan adalah *Cumulative Abnormal Return (CAR)*, sedangkan variabel independennya adalah perubahan *earning per share*, perubahan *debt equity ratio*, dan perubahan *return on asset*

Hasil yang diperoleh dengan menggunakan analisis regresi berganda adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7

Ringkasan Statistik Hasil Perhitungan Analisis Regresi

Variabel independen	Koefisien regresi	Std. Error	t statistik	Signifikan t
(Constant)	-1.680E-03	.006	-.281	.779
PEPS	-3.321E-02	.013	-2.592	.011
PDER	2.763E-02	.012	2.398	.018
PROA	4.831E-02	.013	3.647	.000
R	0.407			
R Square	0.166			
Adjusted R Square	0.140			
Std. Error of the Estimate	0.0593082			
F	6.355			
Sig.	0.001			

\* Signifikan pada level  $\alpha$  5%

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

$$Y = -0.001680 - 0.03321PEPS + 0.02763PDER + 0.04831PROA$$

Dimana

Y = *Cummulative Abnormal Return* selama tiga hari setelah publikasi Laporan keuangan

PEPS = Perubahan *Earning Per Share*

PDER = Perubahan *Debt Equity Ratio*

PROA = Perubahan *Return On Asset*

PNPM = Perubahan *Net Profit Margin*

#### 4.4 Hasil pengujian Hipotesis Secara Parsial (uji t)

##### 4.4.1 Hipotesis I

Hipotesis pertama ini menyatakan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *abnormal return*. Hasil penelitian menunjukkan koefisien regresi variabel PEPS adalah sebesar  $-0.03321$ . Hal ini menunjukkan variabel perubahan *earning per share* mempunyai pengaruh yang berlawanan (negatif) terhadap besarnya *abnormal return* yang diterima pemegang saham. Atau dengan kata lain terdapat kecenderungan bahwa semakin besar *earning per share* yang dihasilkan perusahaan maka akan menyebabkan semakin rendahnya *abnormal return* yang diterima oleh pemegang saham.

Nilai signifikansi atau P-Value variabel perubahan *Earning Per Share* (PEPS) lebih kecil dari  $\alpha$  5% yaitu sebesar 0.011 artinya variabel PEPS berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

Kesimpulan yang dapat ditarik dari hipotesis pertama ini adalah variabel perubahan *earning per share* berpengaruh signifikan negatif terhadap *abnormal return*. Hal ini menunjukkan informasi mengenai perubahan *earning per share* direspon negatif oleh pasar. Adanya respon negatif tersebut kemungkinan disebabkan karena perubahan *earning per share* perusahaan banyak yang bernilai negatif, sehingga dapat diartikan kinerja perusahaan tersebut mengalami penurunan dan akan berdampak pada profitabilitas perusahaan. Semakin kecil tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan profitabilitas, maka semakin kecil pula minat investor dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

#### **4.3.1.2 Hipotesis II**

Hipotesis kedua ini mengatakan *Debt Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif terhadap *abnormal return*. Hasil empirik menunjukkan koefisien regresi variabel perubahan DER adalah sebesar 0.02763, hal ini menunjukkan variabel DER mempunyai pengaruh yang positif terhadap *abnormal return* yakni sebesar 0.02763 artinya semakin besarnya perubahan *debt equity ratio* semakin besar pula *abnormal return* yang diterima pemegang saham.

Nilai signifikansi atau P-Value variabel *Debt Equity Ratio (DER)* lebih kecil dari  $\alpha$  5% yaitu sebesar 0.018, hal ini menunjukkan variabel *debt equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.



Kesimpulan yang dapat ditarik dari hipotesis kedua ini adalah  $H_a$  diterima artinya bahwa perubahan *debt equity ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *abnormal return*. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi mengenai *debt equity ratio* mendapat respon positif dari pasar.

*Debt equity ratio* menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Semakin besar DER menunjukkan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Adanya pengaruh yang positif antara perubahan DER terhadap *abnormal return* menunjukkan semakin besar DER yang dimiliki perusahaan semakin besar pula *abnormal return* yang diterima oleh investor. Hal ini mungkin disebabkan karena investor menilai bahwa dengan struktur permodalan yang lebih banyak memanfaatkan hutang akan meningkatkan keuntungan perusahaan emiten karena adanya pengelolaan hutang yang baik oleh manajemen perusahaan. Perusahaan yang mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban bunga atas proporsi dana yang dibiayai dengan pinjaman akan menyebabkan laba bersih setelah pajaknya akan semakin besar.

#### **4.3.1.3 Hipotesis III**

Hipotesis ketiga ini mengatakan perubahan *Return on Assets (ROA)* berpengaruh positif terhadap *abnormal return*. Hasil empirik menunjukkan koefisien regresi variabel ROA adalah sebesar 0.04831 hal ini menunjukkan variabel perubahan ROA mempunyai pengaruh yang positif terhadap CAR

artinya semakin besar perubahan *return on asset* yang dihasilkan perusahaan maka semakin besar pula *abnormal return* yang diterima oleh pemegang saham.

Nilai signifikansi atau P-Value variabel perubahan *Return on Asset* (ROA) lebih kecil dari  $\alpha$  5% yaitu sebesar 0.028 berarti variabel perubahan ROA berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

Kesimpulan yang dapat ditarik dari hipotesis ketiga ini adalah  $H_a$  diterima artinya bahwa *return on asset* berpengaruh secara signifikan positif terhadap *abnormal return*. Hal ini menunjukkan bahwa informasi mengenai *return on asset* perusahaan mendapat respon positif dari pasar. Ardiansyah (2003) mengatakan *return on asset* merupakan ukuran profitabilitas perusahaan yang memegang peranan penting dalam penilaian prestasi usaha perusahaan dan sering digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya dalam pembelian saham.

#### 4.5 Hasil Uji Secara Simultan (uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama (simultan) dapat berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan derajat signifikansi 5%.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 11.0 diketahui p-Value (nilai signifikansi) dari pengujian variabel secara keseluruhan lebih kecil dari 0.05 yakni sebesar 0.001. Dengan demikian  $H_a$  diterima, artinya variabel perubahan *Earning Per Share (EPS)*, variabel perubahan *Debt Equity Ratio (DER)*, dan variabel perubahan *Return On Asset (ROA)* secara bersama-

sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap *abnormal return* yang diterima oleh pasar. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi mengenai perubahan *Earning Per Share (EPS)*, perubahan *Debt Equity Ratio (DER)*, dan perubahan *Return On Asset (ROA)* mempunyai kandungan informasi terhadap harga saham.

#### **4.5 Hasil Pengujian R<sup>2</sup> (Koefisien Determinan)**

Nilai Adjusted R Square menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian mampu menjelaskan variasi total variabel dependen. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diketahui nilai koefisien determinasi adjusted R square sebesar 0.140. Hal ini menunjukkan pengaruh variabel perubahan *Earning Per Share*, perubahan *Debt Equity Ratio*, perubahan *Return on Asset* dan perubahan *Net Profit Margin* terhadap *Cummulative Abnormal Return (CAR)* hanya sebesar 14%, sedangkan 86% menunjukkan adanya pengaruh variabel bebas di luar persamaan model regresi. Berdasarkan nilai *adjusted R square* di atas, dapat disimpulkan bahwa masih banyak sekali faktor yang mempengaruhi besar kecilnya *abnormal return* (reaksi pasar) selain dari variabel perubahan *earning per share*, perubahan *debt equity ratio*, dan perubahan *return on asset*.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *earning per share*, *debt equity ratio*, *return on asset*, dan *net profit margin* terhadap *abnormal return*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang masuk ke dalam kelompok saham LQ45 pada tahun 2000-2003, dengan jumlah sampel sebanyak 100 perusahaan. Untuk menguji pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen peneliti menggunakan model regresi berganda dan pengujian hipotesisnya menggunakan uji F dan uji t.

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab terdahulu, maka kesimpulan yang dapat ditarik adalah sebagai berikut :

1. Hasil pengujian asumsi klasik yang dilakukan yakni diantaranya multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas menunjukkan adanya masalah multikolinieritas antar variabel independen yang ditunjukkan dengan nilai *tolerance* dibawah 0.10 dan nilai VIF diatas 10 pada variabel perubahan *return on asset* dan variabel perubahan *net profit margin*. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan tidak baik. Santoso (2000) mengatakan jika terjadi multikolinieritas maka dapat diatasi dengan mengeluarkan salah satu variabel independen dari model regresi, sehingga variabel independen yang digunakan dalam penelitian menjadi tiga variabel dari empat variabel yang digunakan

diantaranya adalah variabel perubahan *earning per share*, perubahan *debt equity ratio* dan variabel perubahan *return on asset*. Dengan demikian problem multikoliniertitas yang terjadi dapat diatasi setelah dilakukan pengurangan satu variabel independen yakni variabel perubahan *net profit margin*, sehingga dapat disimpulkan bahwa model model persamaan regresi yang digunakan memenuhi dasar asumsi klasik.

2. Hasil analisis regresi secara parsial menunjukkan variabel perubahan *debt equity ratio* dan variabel perubahan *return on asset* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap *abnormal return*, sedangkan untuk variabel perubahan *earning per share* mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap *abnormal return*.
3. Hasil analisis regresi secara serentak (simultan) dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel independen yang meliputi perubahan *earning per share*, perubahan *debt equity ratio* dan perubahan *return on asset* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* yang diterima oleh pasar. Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen hanya sebesar 14%, sedangkan sisanya 86% menunjukkan adanya pengaruh variabel bebas di luar persamaan model regresi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa masih banyak sekali faktor yang mempengaruhi besar kecilnya *abnormal return* (reaksi pasar) selain dari variabel perubahan *earning per share*, perubahan *debt equity ratio*, dan perubahan *return on asset*.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih jauh dari sempurna, mengingat masih terdapat keterbatasan, diantaranya:

1. Penelitian ini hanya melihat pengaruh empat rasio keuangan terhadap *abnormal return*, diantaranya rasio *earning per share*, *debt equity ratio*, *return on asset* dan *net profit margin* dan tidak menggunakan rasio secara keseluruhan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan seperti rasio likuiditas, leverage, aktivitas dan profitabilitas.
2. Pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menghasilkan laba selama periode penelitian tanpa mempertimbangkan tingkat pertumbuhannya mengalami peningkatan atau penurunan sehingga akan berpengaruh pada hasil penelitian.

## 5.3 Rekomendasi

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian diatas, rekomendasi bagi para pelaku pasar modal dan penelitian yang akan datang adalah sebagai berikut:

1. Bagi para (calon) investor yang akan melakukan transaksi saham di Bursa Efek Jakarta khususnya pada perusahaan LQ45 hendaknya tetap lebih memperhatikan faktor fundamental, khususnya kondisi keuangan perusahaan (emiten) karena, kondisi keuangan perusahaan tercermin pada harga sahamnya.

2. Untuk memudahkan para investor dalam menganalisis keadaan pasar modal, maka hendaknya bursa efek memberikan informasi yang lengkap. Oleh karena itu para emiten juga diharapkan dapat memberikan laporan keuangan perusahaannya secara riil dan tepat waktu, sehingga informasi ini dapat memberikan secara nyata prospek perusahaan di masa yang akan datang.
3. Perlu dilakukan penelitian lebih lanjut tentang faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya *abnormal return* selain faktor-faktor yang telah diteliti penulis dalam penelitian ini. Hal ini dimaksudkan agar informasi tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap besar kecilnya *abnormal return* yang diterima investor lebih lengkap dan menyeluruh.
4. Pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menghasilkan laba selama periode penelitian tanpa mempertimbangkan tingkat pertumbuhannya mengalami peningkatan atau penurunan, sebaiknya pada penelitian selanjutnya dilakukan pemisahan sampel antara perusahaan yang mengalami peningkatan laba dan perusahaan yang mengalami penurunan laba, untuk mengetahui dengan jelas adanya perbedaan reaksi pasar pada perusahaan yang mengalami peningkatan laba dan perusahaan yang mengalami penurunan laba.

## DAFTAR PUSTAKA

- Askam Tausikal, *Manfaat Informasi Akuntansi dalam Memprediksi Return Saham*, Simposium Nasional akuntansi IV, Hal 762-785
- Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, EDISI 4, BPFE, Yogyakarta, 1995
- Bambang Suhardito, dkk, *Analisis Kegunaan Rasio-rasio keuangan dalam Memprediksi Perubahan Laba Emiten dan Industri Perbankan di PT Bursa Efek Surabaya*, Simposium Nasional Akuntansi Sesi kedua
- Budiarto, Murtanto, *Event Study: Telaah Metodologi dan Penerapannya di Bidang Ekonomi dan Keuangan*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol 4, No 3, Desember 2002, 295-320.
- Erwin Arwanta, Evi Gantjowati, *Kemampuan Prediksi Rasio Keuangan terhadap Harga Saham: Suatu Study Empiris Menurut Sudut Pandang Kepentingan Investor*, Kajian Bisnis, Vol.12, No. 1, Januari 2004, Hal 25-45
- M. Fakhruddin, M. Sopian Hadianto, *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*, PT Alex Media Komputindo, Jakarta, 2001
- Imron Rosyadi, *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.1, No. 1, April 2002, Hal 24-48
- Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*, Badan Penerbit UNDIP, Semarang, 2001.
- Iskandar Itan, Akhmad Syahhroza, *The Influence Of Financial Perpomance to The Price of LQ45 Stock at Jakarta Stock Exchange*, Simposium Nasional Akuntansi VI, Oktober 2003
- Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan analisis Investasi*, Edisi 2, BPFE, Yogyakarta, 2000
- Munawir, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi keempat, Liberty, Yogyakarta, 2002
- Rico Lesmana, Rudi Surjanto, *Financial Performance Analyzing*, PT Alex Media komutindo, Jakarta, 2004



Singgih Santoso, *Buku Latihan Statistik SPSS Parametrik*, PT Alex Media komutindo, Jakarta, 2000

Syahib Natarsyah, *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, vol. 15, No. 3, 2000, Hal 294-312.

Tatang Ary Gumanti, Elok Sri Utami, *Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya*, Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 4, No. 1, Mei 2002: 54 – 68

Verawati Hestin Mawarina. *Analisis Fundamental untuk Memprediksi Abnormal*

# LAMPIRAN

**Lampiran I**  
**Tanggal Publikasi Laporan Keuangan**

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Tanggal Publikasi
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2000	16-Apr-01
2	ANTM	Aneka Tambang Persero Tbk	2000	10-Apr-01
3	BDMN	Berlian Laju tangker Tbk	2000	30-Apr-01
4	GGRM	Gudang Garam Tbk	2000	30-Mar-01
5	HMSP	H. M Soempurna Tbk	2000	30-Apr-01
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2000	27-Apr-01
7	INDR	Indorama Syntetic Tbk	2000	27-Apr-01
8	INKP	Indah Kialt Pulp Tbk	2000	25-Apr-01
9	ISAT	Indosat Tbk	2000	27-Apr-01
10	MEDC	Medco Energy Corporation Tbk	2000	28-May-01
11	MLPL	Multipolar Corporation Tbk	2000	18-Apr-01
12	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2000	30-Apr-01
13	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2000	25-Apr-01
14	SMGR	Semen Gresik Tbk	2000	16-Apr-01
15	TINS	Timah Tbk	2000	28-Feb-01
16	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2000	30-Apr-01
17	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	2000	2-Apr-01
18	LTLS	Lautan Luas Tbk	2000	30-Apr-01
19	ASGR	Astra Graphia Tbk	2001	19-Apr-02
20	BMTR	Bimantara Citra Tbk	2001	15-Apr-02
21	GGRM	Gudang Garam Tbk	2001	28-Mar-02
22	HMSP	H. M Soempurna Tbk	2001	22-Apr-02
23	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2001	29-Apr-02
24	ISAT	Indosat Tbk	2001	30-Apr-02
25	MEDC	Medco Energy Corporation Tbk	2001	29-Apr-02
26	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2001	1-May-02
27	MTDL	Metrodata Elektronik Tbk	2001	22-May-02
28	RMBA	Rimba Niaga Idola Tbk	2001	29-Apr-02
29	SMGR	Semen Gresik Tbk	2001	24-Apr-02
30	TINS	Timah Tbk	2001	28-Feb-02
31	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2001	25-Apr-02
32	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	2001	2-May-02
33	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk	2001	29-Apr-02
34	UNTR	United Tractor Tbk	2001	30-Apr-02
35	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2001	25-Apr-02
36	ANTM	Aneka Tambang Persero Tbk	2001	9-Apr-02
37	AALI	Astra Agro lestari Tbk	2001	25-Apr-02
38	BHIT	Bhakti Investama Tbk	2001	30-Apr-02
39	MKDO	Makindo Tbk	2001	30-Apr-02
40	AUTO	Astra Otopart Tbk	2001	29-Apr-02
41	ALFA	Alfa Retailindo Tbk	2001	24-Apr-02
42	TRIM	Trimegah Securities Tbk	2001	2-May-02

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Tanggal Publikasi
43	ASGR	Astra Graphia Tbk	2002	27-Mar-03
44	ASII	Astra Internasional Tbk	2002	29-Mar-03
45	BLTA	Berlian Laju Tangker Tbk	2002	31-Mar-03
46	BMTR	Bimantara Citra Tbk	2002	28-Mar-03
47	GGRM	Gudang Garam Tbk	2002	28-Mar-03
48	HMSP	H. M Soempurna Tbk	2002	31-Mar-03
49	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2002	31-Mar-03
50	ISAT	Indosat Tbk	2002	31-Mar-03
51	JIHD	Jakarta Int'l Hotel & Dev Tbk	2002	31-Mar-03
52	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2002	31-Mar-03
53	MEDC	Medco Energy Corporation Tbk	2002	8-Apr-03
54	MLPL	Multipolar Tbk	2002	8-May-03
55	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2002	31-Mar-03
56	RMBA	Rimba Niaga Idola Tbk	2002	31-Mar-03
57	SMCB	Semen Cibinong Tbk	2002	13-Mar-03
58	SMGR	Semen Gresik Tbk	2002	12-May-03
59	TINS	Timah Tbk	2002	31-Mar-03
60	TLKM	Telekomunikasi Indonesia tbk	2002	1-Apr-03
61	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	2002	31-Mar-03
62	UNTR	United Tractor Tbk	2002	28-Mar-03
63	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2002	31-Mar-03
64	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2002	31-Mar-03
65	ANTM	Aneka Tambang Persero Tbk	2002	31-Mar-03
66	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2002	27-Mar-03
67	BHIT	Bhakti Investama Tbk	2002	28-Mar-03
68	AUTO	Astra Otopart Tbk	2002	21-Mar-03
69	KAEF	Kimia Farma Tbk	2002	4-Apr-03
70	IDSR	Indosiar Visual Tbk	2002	1-Apr-03
71	ASGR	Astra Graphia Tbk	2003	5-Feb-04
72	ASII	Astra International Tbk	2003	31-Mar-04
73	BMTR	Bimantara Citra Tbk	2003	16-Mar-04
74	DNKS	Dankos Laboratories Tbk	2003	31-Mar-04
75	DYNA	Dynaplast Tbk	2003	31-Mar-04
76	GGRM	Gudang Garam Tbk	2003	30-Mar-04
77	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	2003	27-Apr-04
78	HMSP	H. M Soempurna Tbk	2003	10-Mar-04
79	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2003	20-Feb-04
80	INDR	Indorama Syntetic Tbk	2003	5-Mar-04
81	INKP	Indah Kialt Pulp Tbk	2003	31-May-04
82	INTP	Indocement Tunggal Perkasa Tbk	2003	25-Mar-04
83	ISAT	Indosat Tbk	2003	1-Apr-04
84	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2003	23-Mar-04
85	MEDC	Medco Energy Corporation Tbk	2003	27-Apr-04

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Tanggal Publikasi
86	MLPL	Multipolar Tbk	2003	31-Mar-04
87	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2003	4-Mar-04
88	SMCB	Semen Cibinong Tbk	2003	25-Mar-04
89	TINS	Timah Tbk	2003	31-Mar-04
90	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2003	10-Feb-04
91	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	2003	31-Mar-04
92	UNTR	United Tractor Tbk	2003	26-Mar-04
93	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2003	26-Mar-04
94	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2003	31-Mar-04
95	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2003	29-Mar-04
96	AUTO	Astra Otopart Tbk	2003	30-Mar-04
97	KAEF	Kimia Farma Tbk	2003	30-Mar-04
98	IDSR	Indosiar Visual Tbk	2003	31-Mar-04
99	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk	2003	29-Apr-04
100	SCMA	Surya Citra Media Tbk	2003	30-Mar-04

Lampiran II  
Ringkasan Laporan Keuangan  
(Dalam jutaan Rupiah)

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Laba Bersih setelah pajak (t)	Laba bersih setelah pjik (t-1)	Jumlah lembar saham beredar (t)	Jumlah lembar saham beredar (t-1)	Total Aktiva (t)
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2000	70,371	172,892	1,509,600,000	1,509,600,000	2,383,202
2	ANTM	Aneka Tambang Persero Tbk	2000	383,155	225,188	1,230,769,000	1,230,769,000	2,516,337
3	BDMN	Berlian Laju tangker Tbk	2000	25,452	132,642	458,646,380	458,646,380	2,939,065
4	GGRM	Gudang Garam Tbk	2000	2,243,215	2,276,632	1,924,088,000	1,924,088,000	10,843,195
5	HMSP	H. M Soempurna Tbk	2000	1,013,897	1,412,659	928,000,000	928,000,000	8,524,815
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2000	646,172	1,395,399	9,156,000,000	9,156,000,000	12,554,630
7	INDR	Indorama Syntetic Tbk	2000	188,665	1,995,985	654,351,710	654,351,707	5,417,234
8	INKP	Indah Kialt Pulp Tbk	2000	3,844,533	4,026,682	5,470,951,069	5,469,502,300	55,134,858
9	ISAT	Indosat Tbk	2000	1,804,947	1,379,341	1,035,500,000	1,035,500,000	7,214,942
10	MEDC	Medco Energy Corporation Tbk	2000	572,329	175,964	3,319,089,950	666,490,290	4,413,795
11	MLPL	Multipolar Corporation Tbk	2000	126,633	1,089,768	1,871,768,000	1,782,768,000	1,508,904
12	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2000	283,060	225,049	2,705,994,000	2,705,994,000	2,945,523
13	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2000	257,194	208,724	1,400,000,000	700,000,000	1,754,322
14	SMGR	Semen Gresik Tbk	2000	342,763	240,586	593,152,000	593,152,000	7,539,269
15	TINS	Timah Tbk	2000	331,563	318,039	503,302,000	503,302,000	2,061,938
16	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2000	2,539,011	2,172,321	10,079,999,640	10,079,999,640	28,880,221
17	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	2000	347,787	88,996	450,000,000	450,000,000	1,428,314
18	LTLS	Lautan Luas Tbk	2000	26,009	55,705	780,000,000	780,000,000	700,431,106
19	ASGR	Astra Graphia Tbk	2001	26,673	20,160	1,306,875,000	1,306,875,000	837,637
20	BMTR	Bimantara Citra Tbk	2001	341,664	202,544	1,017,000,000	1,017,000,000	3,755,068
21	GGRM	Gudang Garam Tbk	2001	2,087,361	2,243,215	1,924,088,000	1,924,088,000	13,448,124
22	HMSP	H. M Soempurna Tbk	2001	955,413	1,013,897	4,500,000,000	4,500,000,000	9,470,540
23	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2001	746,330	646,172	9,156,000,000	9,156,000,000	12,979,102
24	ISAT	Indosat Tbk	2001	1,452,795	1,804,947	1,035,500,000	1,035,500,000	22,348,700
25	MEDC	Medco Energy Corporation Tbk	2001	704,519	572,329	3,143,968,450	3,319,089,950	5,358,937
26	MLPL	Multipolar Tbk	2001	157,935	126,633	1,871,768,000	1,871,768,000	1,648,120
27	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2001	101,295	283,060	2,705,994,000	2,705,994,000	2,732,434
28	MTDL	Metrodata Elektronik Tbk	2001	106,445	40,816	1,991,854,173	663,951,391	537,519

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Laba Bersih setelah pj k (t)	Laba bersih setelah pj k (t-1)	Jumlah lembar saham beredar (t)	Jumlah lembar saham beredar (t-1)	Total Aktiva (t)
29	RMBA	Rimba Niaga Idola Tbk	2001	176,985	132,408	5,386,500,000	5,386,500,000	2,001,056
30	SMGR	Semen Gresik Tbk	2001	317,467	342,763	593,152,000	593,152,000	8,763,075
31	TINS	Timah Tbk	2001	36,775	331,563	503,302,000	503,302,000	1,921,951
32	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2001	4,250,110	2,539,011	10,079,999,640	10,079,999,640	32,467,280
33	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	2001	316,927	347,787	450,000,000	450,000,000	1,663,925
34	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk	2001	30,396	29,874	1,925,588,000	1,925,588,000	970,601
35	UNTR	United Tractor Tbk	2001	238,009	61,300	1,545,600,000	1,545,600,000	6,464,186
36	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2001	320,077	257,194	1,400,000,000	1,400,000,000	2,232,014
37	ANM	Aneka Tambang Persero Tbk	2001	358,155	383,155	1,230,769,000	1,230,769,000	2,555,511
38	AALI	Astra Agro lestari Tbk	2001	89,285	70,371	1,509,600,000	1,509,600,000	2,498,975
39	BHIT	Bhakti Investama Tbk	2001	50,973	96,671	2,500,597,940	2,247,000,000	949,046
40	MKDO	Makindo Tbk	2001	37,907	83,280	877,878,500	877,000,000	913,372
41	AUTO	Astra Otopart Tbk	2001	255,672	106,332	749,930,280	749,930,280	1,767,868
42	ALFA	Alfa Retailindo Tbk	2001	26,526	21,759	468,000,000	468,000,000	591,190
43	TRIM	Trimegah Securities Tbk	2001	24,088	13,799	3,400,000,000	3,400,000,000	285,626
44	ASGR	Astra Graphia Tbk	2002	71,738	26,673	1,315,871,000	1,306,875,000	722,881
45	ASII	Astra Internasional Tbk	2002	3,636,608	844,511	2,608,088,910	2,538,179,783	26,185,605
46	BLTA	Berlian Laju Tangker Tbk	2002	106,505	112,831	2,068,122,388	513,002,290	2,590,908
47	BMTR	Bimantara Citra Tbk	2002	347,789	341,664	1,019,751,868	1,017,000,000	4,009,558
48	GGRM	Gudang Garam Tbk	2002	2,086,891	2,087,361	1,924,088,000	1,924,088,000	15,452,703
49	HMSP	H. M Soempurna Tbk	2002	1,671,084	955,413	4,500,000,000	4,500,000,000	9,817,074
50	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2002	802,633	746,330	9,384,900,000	9,156,000,000	15,251,516
51	ISAT	Indosat Tbk	2002	336,252	1,452,795	1,035,500,000	1,035,500,000	22,002,465
52	JIHD	Jakarta Int'l Hotel & Dev Tbk	2002	100,139	249,502	965,019,600	965,019,600	4,684,622
53	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2002	266,933	32,665	4,060,800,000	4,060,800,000	2,015,538
54	MEDC	Medco Energy Corporation Tbk	2002	752,196	704,519	3,332,451,450	3,143,968,450	6,732,284
55	MLPL	Multipolar Tbk	2002	20,085	157,935	1,871,768,000	1,871,768,000	1,772,387
56	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2002	105,305	101,295	2,705,994,000	2,705,994,000	3,312,158
57	RMBA	Rimba Niaga Idola Tbk	2002	100,780	176,985	6,733,125,000	5,386,500,000	2,072,801
58	SMCB	Semen Cibinong Tbk	2002	502,455	1,163,525	7,662,900,000	7,662,900,000	7,713,791
59	SMGR	Semen Gresik Tbk	2002	268,767	317,467	593,152,000	593,152,000	6,939,238

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Laba Bersih setelah pajak (t)	Laba bersih setelah pajak (t-1)	Jumlah lembar saham beredar (t)	Jumlah lembar saham beredar (t-1)	Total Aktiva (t)
60	TINS	Timah Tbk	2002	11,278	36,775	503,302,000	503,302,000	1,940,502
61	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2002	8,345,274	4,250,110	10,079,999,640	10,079,999,640	42,322,167
62	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	2002	316,307	316,927	450,000,000	450,000,000	1,816,536
63	UNTR	United Tractor Tbk	2002	300,616	238,009	1,567,291,500	1,545,600,000	6,096,434
64	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2002	978,249	886,944	763,000,000	763,000,000	3,091,853
65	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2002	299,680	320,077	1,400,000,000	1,400,000,000	2,291,668
66	ANTM	Aneka Tambang Persero Tbk	2002	202,023	358,155	1,907,691,950	1,230,769,000	2,487,110
67	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2002	229,498	89,285	1,527,167,000	1,509,600,000	2,611,048
68	BHIT	Bhakti Investama Tbk	2002	98,145	50,973	3,206,598,188	2,500,597,940	1,480,931
69	AUTO	Astra Otopart Tbk	2002	257,379	255,672	749,930,280	749,930,280	1,831,509
70	KAEF	Kimia Farma Tbk	2002	35,408	99,595	5,554,000,000	5,277,000,000	1,038,545
71	IDSR	Indosiar Visual Tbk	2002	205,064	337,133	1,989,163,003	1,989,163,003	1,165,851
72	ASGR	Astra Graphia Tbk	2003	21,414	71,738	1,348,016,500	1,315,871,000	704,664
73	ASII	Astra International Tbk	2003	4,421,583	3,636,608	4,046,908,314	2,608,088,910	27,404,308
74	BMTR	Bimantara Citra Tbk	2003	241,817	347,789	1,027,754,055	1,019,751,868	5,927,586
75	DNKS	Dankos Laboratories Tbk	2003	125,547	93,174	1,786,050,000	893,025,000	826,778
76	DYNA	Dynaplast Tbk	2003	54,560	46,793	307,141,440	307,141,440	766,930
77	GGRM	Gudang Garam Tbk	2003	1,838,675	2,086,891	1,924,088,000	1,924,088,000	17,338,899
78	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	2003	844,285	3,808,287	12,000,000,000	3,168,000,000	12,173,255
79	HMSP	H. M Soempurna Tbk	2003	1,406,844	1,671,084	4,500,000,000	4,500,000,000	10,197,768
80	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2003	603,481	802,633	9,443,304,500	9,384,900,000	15,308,854
81	INDR	Indorama Syntetic Tbk	2003	40,960	33,399	654,351,707	654,351,707	4,539,820
82	INTP	Indocement Tunggai Perkasa Tbk	2003	670,290	1,041,047	3,681,231,699	3,681,223,519	10,145,066
83	ISAT	Indosat Tbk	2003	1,569,967	336,252	5,177,500,000	1,035,500,000	26,153,024
84	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2003	322,885	266,933	81,121,600,000	4,060,800,000	2,015,538
85	MEDC	Medco Energy Corporation Tbk	2003	452,345	752,196	3,332,451,450	3,332,451,450	8,286,908
86	MLPL	Multipolar Tbk	2003	30,768	20,085	1,871,768,000	1,871,768,000	1,736,625
87	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2003	115,466	105,305	2,705,994,000	2,705,994,000	3,421,436
88	SMCB	Semen Cibinong Tbk	2003	174,117	502,455	7,662,900,000	7,662,900,000	7,647,642
89	TINS	Timah Tbk	2003	76,372	11,278	503,302,000	503,302,000	1,974,282
90	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2003	6,087,227	8,345,274	10,079,999,640	10,079,999,640	42,322,167



No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Laba Bersih setelah pajak (t)	Laba bersih setelah pajak (t-1)	Jumlah lembar saham beredar (t)	Jumlah lembar saham beredar (t-1)	Total Aktiva (t)
91	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	2003	103,379	316,307	450,000,000	450,000,000	2,011,092
92	UNTR	United Tractor Tbk	2003	342,610	300,616	1,573,153,500	1,567,291,500	6,056,439
93	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2003	1,296,711	978,249	7,630,000,000	763,000,000	3,416,262
94	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2003	302,534	299,680	1,400,000,000	1,400,000,000	2,512,276
95	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2003	280,660	229,498	1,552,509,500	1,527,167,000	2,843,823
96	AUTO	Astra Otopart Tbk	2003	206,398	257,379	757,372,280	749,930,280	1,957,303
97	KAEF	Kimia Farma Tbk	2003	42,929	35,408	5,554,000,000	5,554,000,000	1,366,766
98	IDSR	Indosiar Visual Tbk	2003	100,825	205,064	1,989,163,003	1,989,163,003	1,511,486
99	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk	2003	52,737	47,675	1,745,000,000	1,745,000,000	2,621,700
100	SCMA	Surya Citra Media Tbk	2003	69,036	180,784	1,893,750,000	1,875,000,000	1,899,770

No	Kode	Tahun	Total Aktiva (t-1)	Penjualan Bersih (t)	Penjualan Bersih (t-1)	Total Hutang (t)	Total Hutang (t-1)	Total Ekuitas (t)	Total Ekuitas (t-1)
1	AALI	2000	2,137,642	1,141,310	936,951	1,267,640	1,021,896	1,072,764	1,074,315
2	ANTM	2000	2,082,469	1,566,309	966,145	756,998	602,246	1,750,307	1,470,637
3	BDMN	2000	2,242,363	635,299	512,525	2,075,088	1,592,935	863,977	649,155
4	GGRM	2000	8,076,916	14,964,674	12,694,605	4,732,082	2,283,363	6,111,108	5,793,549
5	HMSP	2000	6,492,685	10,029,401	7,412,032	4,493,240	3,326,978	3,821,862	3,097,320
0	INDF	2000	10,637,680	12,702,239	11,548,599	8,862,149	7,705,178	3,058,713	2,406,715
7	INDR	2000	579,993	3,178,115	285,537	2,996,735	341,943	2,420,499	238,051
8	INKP	2000	5,986,583	14,817,315	1,306,288	32,335,863	3,205,491	22,798,995	2,781,092
9	ISAT	2000	5,755,420	2,846,120	2,738,813	1,329,558	988,898	5,880,032	4,759,346
10	MEDC	2000	3,363,270	3,118,297	1,628,590	968,671	1,048,148	3,372,522	2,256,737
11	MLPL	2000	1,018,956	375,884	239,885	518,297	438,555	990,607	580,400
12	MPPA	2000	2,733,370	4,265,183	3,043,513	1,251,286	1,198,924	1,694,227	1,534,439
13	RALS	2000	1,487,656	2,363,369	1,654,293	794,449	710,278	959,873	777,378
14	SMGR	2000	7,166,301	3,596,410	3,091,660	4,522,032	4,397,790	2,981,248	2,739,428
15	TINS	2000	1,736,497	1,636,994	1,694,839	460,265	344,307	1,601,661	1,390,183
16	TLKM	2000	26,329,654	9,375,706	7,790,209	15,156,004	14,075,337	13,687,643	12,224,309
17	TSPC	2000	1,084,454	1,451,646	1,331,509	320,754	318,212	1,053,291	720,158
18	LTLS	2000	596,022	820,805	636,978	344,575	240,588	346,405	336,971
19	ASGR	2001	848,355	713,680	634,622	593,659	632,863	243,978	215,492
20	BMTR	2001	2,745,068	1,660,939	1,757,807	2,173,881	3,473,750	1,369,958	863,834
21	GGRM	2001	8,076,916	17,970,450	14,964,674	5,249,926	2,283,363	8,198,192	6,111,108
22	HMSP	2001	6,492,685	14,066,515	10,029,401	5,079,814	3,326,978	4,161,567	3,821,862
23	INDF	2001	10,637,680	14,644,598	12,702,239	8,658,709	8,862,149	3,561,581	3,058,713
24	ISAT	2001	7,214,942	5,247,939	2,846,120	11,370,034	1,329,558	10,739,703	5,880,032
25	MEDC	2001	4,413,795	3,957,343	3,118,297	863,838	968,671	4,330,768	3,372,522
26	MLPL	2001	1,508,904	631,639	375,884	617,409	518,297	1,030,711	990,607
27	MPPA	2001	2,945,523	5,430,465	4,265,183	968,877	1,251,286	1,709,743	1,694,227
28	MTDL	2001	399,171	1,139,133	867,641	203,889	168,279	310,332	221,669

No	Kode	Tahun	Total Aktiva (t-1)	Penjualan Bersih (t)	Penjualan Bersih (t-1)	Total Hutang (t)	Total Hutang (t-1)	Total Ekuitas (t)	Total Ekuitas (t-1)
29	RMBA	2001	1,677,351	3,872,953	2,198,931	1,003,836	916,864	740,363	563,378
30	SMGR	2001	7,539,269	4,659,202	3,596,410	5,557,749	4,522,032	3,161,614	2,981,248
31	TINS	2001	2,061,938	1,867,247	1,636,994	429,123	460,265	1,492,816	1,601,661
32	TLKM	2001	28,880,221	16,130,789	9,375,706	21,911,371	15,156,004	9,323,575	13,687,643
33	TSPC	2001	1,428,314	1,785,230	1,451,646	330,032	320,754	1,270,582	1,053,291
34	ULTJ	2001	707,022	478,403	323,527	463,772	230,589	506,829	476,433
35	UNTR	2001	5,450,044	7,058,396	5,193,532	5,566,170	4,830,010	814,974	568,885
36	RALS	2001	1,487,656	2,878,059	2,363,369	1,056,712	794,449	1,175,302	959,873
37	ANTM	2001	2,516,337	1,735,224	1,566,309	629,579	756,998	1,919,725	1,750,307
38	AALI	2001	2,383,202	1,417,491	1,141,310	1,308,772	1,267,640	1,146,233	1,072,764
39	BHIT	2001	835,749	135,352	164,179	354,446	434,882	558,454	400,563
40	MKDO	2001	1,011,408	29,233	84,540	134,250	273,083	779,122	738,016
41	AUTO	2001	1,767,778	2,097,454	2,101,172	833,434	1,000,834	829,410	564,060
42	ALFA	2001	568,625	2,713,012	2,064,601	300,031	290,847	290,808	266,390
43	TRIM	2001	238,265	92,085	63,017	67,013	40,340	218,613	197,925
44	ASGR	2002	837,637	829,488	713,680	403,839	593,659	319,042	243,978
45	ASII	2002	26,573,546	30,685,033	30,122,723	17,264,295	22,023,168	6,498,561	2,566,826
46	BLTA	2002	3,290,166	915,340	879,888	1,593,009	2,208,487	997,899	1,081,678
47	BMITR	2002	3,755,068	1,899,239	1,660,939	2,058,901	2,173,881	1,675,986	1,369,958
48	GGRM	2002	13,448,124	20,939,084	17,970,450	5,742,994	5,249,926	9,709,701	8,198,192
49	HMSP	2002	9,470,540	15,128,664	14,066,515	4,422,001	5,079,814	5,200,893	4,161,567
50	INDF	2002	12,979,102	16,466,285	14,644,598	10,713,140	8,658,709	3,662,698	3,561,581
51	ISAT	2002	22,348,700	6,766,982	5,247,939	11,261,621	11,370,034	10,603,402	10,739,703
52	JHD	2002	4,709,898	163,125	120,005	3,526,602	3,727,452	1,055,865	940,163
53	KLBF	2002	1,877,316	2,561,802	2,046,499	1,364,125	1,531,342	489,918	220,774
54	MEDC	2002	5,358,937	3,761,215	3,957,343	2,100,469	863,838	4,389,306	4,330,768
55	MLPL	2002	1,648,120	647,220	631,639	725,661	617,409	1,046,287	1,030,711
56	MPPA	2002	2,732,434	5,208,120	5,430,465	1,577,391	968,877	1,671,974	1,709,743
57	RMBA	2002	2,001,056	4,770,686	3,872,953	976,813	1,003,836	1,095,089	740,363
58	SMCB	2002	5,972,061	1,978,932	1,804,568	5,205,296	5,966,313	2,508,495	574,800
59	SMGR	2002	8,763,075	5,177,273	4,659,202	3,616,005	5,557,749	3,271,648	3,161,614

No	Kode	Tahun	Total Aktiva (t-1)	Penjualan Bersih (t)	Penjualan Bersih (t-1)	Total Hutang (t)	Total Hutang (t-1)	Total Ekuitas (t)	Total Ekuitas (t-1)
60	TINS	2002	1,921,951	1,581,028	36,775	452,244	429,123	1,488,252	1,492,816
61	TLKM	2002	32,467,280	21,399,737	4,250,110	22,979,421	21,911,371	15,899,183	9,323,575
62	TSPC	2002	1,663,925	1,959,435	316,927	319,391	330,032	1,423,573	1,270,582
63	UNTR	2002	6,464,186	6,881,887	238,009	4,910,087	5,566,170	1,097,809	814,974
64	UNVR	2002	2,681,430	7,015,181	6,012,611	1,052,403	946,320	2,019,748	1,728,199
65	RALS	2002	2,232,014	3,262,393	320,077	952,806	1,056,712	1,338,862	1,175,302
66	ANTM	2002	2,555,511	1,711,400	358,155	542,081	629,579	1,939,342	1,919,725
67	AALI	2002	2,498,975	2,031,478	89,285	1,262,760	1,308,772	1,306,936	1,146,233
68	BHIT	2002	949,046	118,307	50,973	517,468	354,446	942,457	558,454
69	AUTO	2002	1,767,868	2,063,493	255,672	663,912	833,434	1,047,092	829,410
70	KAEF	2002	1,151,253	1,538,712	1,409,567	361,248	449,932	677,297	701,321
71	IDSR	2002	972,206	980,031	853,522	496,580	494,471	669,271	477,735
72	ASGR	2003	722,881	802,169	71,738	372,112	403,839	332,552	319,042
73	ASII	2003	26,185,605	31,512,954	3,636,608	13,898,301	17,264,295	11,710,712	6,498,561
74	BMTR	2003	4,009,558	1,570,843	347,789	3,606,302	2,058,901	1,865,266	1,675,986
75	DNKS	2003	660,949	1,191,273	93,174	425,842	377,348	394,605	277,727
76	DYNA	2003	526,788	589,328	446,215	342,292	182,944	363,454	318,719
77	GGRM	2003	15,452,703	23,137,376	2,096,891	6,368,018	5,742,994	10,970,871	9,709,701
78	GJTL	2003	12,444,164	5,729,506	5,560,902	10,919,612	12,213,626	1,328,230	458,347
79	HMSP	2003	9,817,074	14,675,125	1,671,084	4,197,837	4,422,001	5,768,407	5,200,893
80	INDF	2003	15,251,516	17,871,425	802,633	10,552,330	10,713,140	4,093,881	3,662,698
81	INDR	2003	4,840,462	3,015,180	33,399	3,113	2,821,672	1,953	2,018,790
82	INTP	2003	11,464,805	4,158,940	1,041,047	5,611,608	7,656,410	4,533,458	3,808,395
83	ISAT	2003	22,002,465	8,235,267	336,252	13,803,757	11,261,621	12,198,910	10,603,402
84	KLBF	2003	2,015,538	2,889,209	266,933	1,424,896	1,364,125	828,958	489,918
85	MEDC	2003	6,732,284	3,922,451	752,196	3,901,426	2,100,469	4,123,842	4,389,306
86	MLPL	2003	1,772,387	594,388	20,085	664,869	725,661	1,071,756	1,046,287
87	MPPA	2003	3,312,158	5,064,943	105,305	1,619,143	1,577,391	1,748,990	1,671,974
88	SMCB	2003	7,713,791	2,240,296	502,455	4,990,592	5,205,296	2,657,050	2,508,495
89	TINS	2003	1,940,502	1,945,733	11,278	581,310	452,244	1,392,565	1,488,252
90	TLKM	2003	42,322,167	21,399,737	8,345,274	29,262,217	22,979,421	17,312,877	15,899,183

No	Kode	Tahun	Total Aktiva (t-1)	Penjualan Bersih (t)	Penjualan Bersih (t-1)	Total Hutang (t)	Total Hutang (t-1)	Total Hutang	Total Ekuitas (t)	Total Ekuitas (t-1)
91	TSPC	2003	1,816,536	580,938	316,307	326,149	319,391	1,596,210	1,423,573	
92	UNTR	2003	6,096,434	6,872,808	300,616	4,481,194	4,910,087	1,489,203	1,097,809	
93	UNVR	2003	3,091,853	8,123,625	978,249	1,311,853	1,052,403	2,095,659	2,019,748	
94	RALS	2003	2,291,668	3,553,447	299,680	986,406	952,806	1,525,870	1,338,862	
95	AALI	2003	2,611,048	2,543,157	229,498	1,280,774	1,262,760	1,515,543	1,306,936	
96	AUTO	2003	1,831,509	2,151,505	257,379	623,945	663,912	1,194,707	1,047,092	
97	KAEF	2003	1,038,545	1,816,384	35,408	612,310	361,248	854,455	677,297	
98	IDSR	2003	1,165,851	1,007,656	205,064	771,226	496,580	740,254	669,271	
99	APEX	2003	1,903,101	823,162	556,334	1,430,554	832,719	1,191,146	1,070,380	
100	SCMA	2003	1,827,398	828,112	800,102	721,999	668,506	1,177,772	1,158,892	

### Lampiran III

#### DATA RASIO KEUANGAN

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	EPS (t1)	EPS (t-1)	DER (t)	DER (t-1)	ROA (t)	ROA (t-1)	NPM (t)	NPM (t-1)
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2000	46.6157	114.5284	1.1817	0.9512	0.0295	0.0809	0.0617	0.1845
2	ANTM	Aneka Tambang Persero Tbk	2000	311.3135	182.9653	0.4325	0.4095	0.1523	0.1053	0.2446	0.2331
3	BDMN	Berlian Laju tangker Tbk	2000	55.4937	289.2025	2.4018	2.4539	0.0087	0.0592	0.0401	0.2588
4	GGRM	Gudang Garam Tbk	2000	1165.8588	1183.2265	0.7743	0.3941	0.2069	0.2819	0.1499	0.1793
5	HMSP	H. M Soempurna Tbk	2000	1092.5614	1522.2619	1.1757	1.0741	0.1189	0.2176	0.1011	0.1906
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2000	70.5736	762.0137	2.8973	3.2015	0.0515	0.1312	0.0509	0.1208
7	INDR	Indorama Syntetic Tbk	2000	288.3236	3050.3244	1.2381	1.4364	0.0348	3.4414	0.0594	8.3847
8	INKP	Indah Kiat Pulp Tbk	2000	702.7175	736.2063	1.4183	1.1526	0.0697	0.6726	0.2595	3.0825
9	ISAT	Indosat Tbk	2000	1743.0681	1332.0531	0.2261	0.2078	0.2502	0.2397	0.6342	0.5036
10	MEDC	Medco Energy Corporation Tbk	2000	172.4354	264.0157	0.2872	0.4645	0.1297	0.0523	0.1835	0.1080
11	MLPL	Multipolar Corporation Tbk	2000	67.6540	611.2786	0.5232	0.7556	0.0839	1.0695	0.3369	4.5429
12	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2000	104.6048	83.1669	0.7386	0.7813	0.0961	0.0823	0.0664	0.0739
13	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2000	183.7100	298.1771	0.8277	0.9137	0.1466	0.1403	0.1088	0.1262
14	SMGR	Semen Gresik Tbk	2000	577.8671	405.6060	1.5168	1.6054	0.0455	0.0336	0.0953	0.0778
15	TINS	Timah Tbk	2000	658.7754	631.9049	0.2874	0.2477	0.1608	0.1831	0.2025	0.1877
16	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2000	251.8860	195.5080	1.1073	1.1514	0.0879	0.0825	0.2708	0.2789
17	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	2000	772.8600	197.7696	0.3045	0.4419	0.2435	0.0821	0.2396	0.0668
18	LTLS	Lautan Luas Tbk	2000	33.3453	71.4161	0.9947	0.7140	0.0000	0.0935	0.0317	0.0875
19	ASGR	Astra Graphia Tbk	2001	20.4098	15.4259	2.4333	2.9368	0.0318	0.0238	0.0374	0.0318
20	BMTR	Blimantara Citra Tbk	2001	335.9528	199.1583	1.5868	2.4865	0.0910	0.0629	0.2057	0.1152
21	GGRM	Gudang Garam Tbk	2001	1084.8573	1165.8588	0.6404	0.7743	0.1552	0.2069	0.1162	0.1499
22	HMSP	H. M Soempurna Tbk	2001	212.3140	1092.5614	1.2206	1.1757	0.1009	0.1189	0.0679	0.1101
23	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2001	81.5126	70.5736	2.4311	2.8973	0.0575	0.0515	0.0510	0.0509
24	ISAT	Indosat Tbk	2001	1402.9899	1743.0681	1.0587	0.2261	0.0650	0.2502	0.2768	0.6342
25	MEDC	Medco Energy Corporation Tbk	2001	224.0858	172.4354	0.1995	0.2872	0.1315	0.1297	0.1780	0.1835
26	MLPL	Multipolar Tbk	2001	84.3775	67.6540	0.5990	0.5232	0.0958	0.0839	0.2500	0.3369
27	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2001	37.4336	104.6048	0.5667	0.7386	0.0371	0.0961	0.0187	0.0664
28	MTDL	Metrodata Elektronik Tbk	2001	53.4402	61.4740	0.6570	0.7591	0.1980	0.1023	0.0934	0.0470
29	RMBA	Rimba Niaga Idola Tbk	2001	32.8571	24.5815	1.3559	1.6274	0.0884	0.0789	0.0457	0.0602
30	SMGR	Semen Gresik Tbk	2001	535.2203	577.8671	1.7579	1.5168	0.0362	0.0455	0.0681	0.0953
31	TINS	Timah Tbk	2001	73.0675	658.7754	0.2875	0.2874	0.0191	0.1608	0.0197	0.2025
32	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2001	421.6379	251.8860	2.3501	1.1073	0.1309	0.0879	0.2635	0.2708
33	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	2001	704.2815	772.8600	0.2597	0.3045	0.1905	0.2435	0.1775	0.2396
34	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk	2001	15.7854	15.5141	0.9150	0.4840	0.0313	0.0423	0.0635	0.0923

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	EPS t1	EPS t-1	DER	DER t-1	ROA	ROA t-1	NPM	NPM t-1
35	UNTR	United Tractor Tbk	2001	153.9913	39.6610	6.8299	8.4903	0.0368	0.0112	0.0337	0.0118
36	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2001	228.6264	183.7100	0.8991	0.8277	0.1434	0.1466	0.1112	0.1088
37	ANTM	Aneka Tambang Persero Tbk	2001	291.0013	311.3135	0.3280	0.4325	0.1402	0.1523	0.2064	0.2446
38	AALI	Astra Agro lestari Tbk	2001	59.1448	46.6157	1.1418	1.1817	0.0357	0.0295	0.0630	0.0617
39	BHIT	Bhakti Investama Tbk	2001	20.3843	43.0221	0.6347	1.0857	0.0537	0.1157	0.3766	0.5888
40	MKDO	Makindo Tbk	2001	43.1802	94.9605	0.1723	0.3700	0.0415	0.0823	1.2967	0.9851
41	AUTO	Astra Otopart Tbk	2001	340.9277	141.7892	1.0049	1.7743	0.1446	0.0602	0.1219	0.0506
42	ALFA	Alfa Retailindo Tbk	2001	56.6789	46.4940	1.0317	1.0918	0.0449	0.0383	0.0098	0.0105
43	TRIM	Trimegah Securities Tbk	2001	7.0847	4.0584	0.3065	0.2038	0.0843	0.0579	0.2616	0.2190
44	ASGR	Astra Graphia Tbk	2002	54.5173	20.4098	1.2658	2.4333	0.0992	0.0318	0.0865	0.0374
45	ASII	Astra Internasional Tbk	2002	1394.3574	332.7231	2.6566	8.5799	0.1389	0.0318	0.1185	0.0280
46	BLTA	Berlian Laju Tangker Tbk	2002	51.4986	219.9429	1.5964	2.0417	0.0411	0.0343	0.1164	0.1282
47	BMTR	Bimantara Citra Tbk	2002	341.0526	335.9528	1.2285	1.5868	0.0867	0.0910	0.1831	0.2057
48	GGRM	Gudang Garam Tbk	2002	1084.6131	1084.8573	0.5915	0.6404	0.1351	0.1552	0.0997	0.1162
49	HMSP	H. M Soempurna Tbk	2002	371.3520	212.3140	0.8502	1.2206	0.1702	0.1009	0.1105	0.0679
50	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2002	85.5239	81.5126	2.9249	2.4311	0.0526	0.0575	0.0487	0.0510
51	ISAT	Indosat Tbk	2002	324.7243	1402.9889	1.0621	1.0587	0.0153	0.0650	0.0497	0.2768
52	JJHD	Jakarta Int'l Hotel & Dev Tbk	2002	103.7692	258.5460	3.3400	3.9647	0.0214	0.0530	0.6139	2.0791
53	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2002	65.7342	8.0441	2.7844	6.9362	0.1324	0.0174	0.1042	0.0160
54	MEDC	Medco Energy Corporation Tbk	2002	225.7186	224.0858	0.4785	0.1995	0.1117	0.1315	0.2000	0.1780
55	MLPL	Multipolar Tbk	2002	10.7302	84.3775	0.6936	0.5990	0.0113	0.0958	0.0310	0.2500
56	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2002	38.9155	37.4336	0.9434	0.5667	0.0318	0.0371	0.0202	0.0187
57	RMBA	Rimba Niaga Idola Tbk	2002	14.9677	32.8571	0.8920	1.3559	0.0486	0.0884	0.0211	0.0457
58	SMCB	Semen Cibinong Tbk	2002	65.5698	151.8387	2.0751	1037.9807	0.0651	0.1948	0.2539	0.6448
59	SMGR	Semen Gresik Tbk	2002	453.1167	535.2203	1.1053	1.7579	0.0387	0.0362	0.0519	0.0681
60	TINS	Timah Tbk	2002	22.4080	73.0675	0.3039	0.2875	0.0058	0.0191	0.0071	0.0197
61	TLKM	Telekomunikasi Indonesia tbk	2002	827.9042	421.6379	1.4453	2.3501	0.1972	0.1309	0.3900	0.2635
62	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	2002	702.9052	704.2815	0.2244	0.2597	0.1741	0.1905	0.1614	0.1775
63	UNTR	United Tractor Tbk	2002	191.8061	153.9913	4.4726	6.8299	0.0493	0.0368	0.0437	0.0337
64	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2002	1282.1088	1162.4430	0.5211	0.5476	0.3164	0.3308	0.1394	0.1475
65	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2002	214.0571	228.6264	0.7117	0.8991	0.1308	0.1434	0.0919	0.1112
66	ANTM	Aneka Tambang Persero Tbk	2002	105.8991	291.0013	0.2795	0.3280	0.0812	0.1402	0.1180	0.2064
67	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2002	150.2770	59.1448	0.9662	1.1418	0.0879	0.0357	0.1130	0.0630
68	BHIT	Bhakti Investama Tbk	2002	30.6072	20.3843	0.5491	0.6347	0.0663	0.0537	0.8296	0.3766

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	EPS t1	EPS t-1	DER	DER t-1	ROA	ROA t-1	NPM	NPM t-1
69	AUTO	Astra Otopart Tbk	2002	343.2039	340.9277	0.6341	1.0049	0.1405	0.1446	0.1247	0.1219
70	KAEF	Kimia Farma Tbk	2002	6.3752	18.8734	0.5334	0.6415	0.0341	0.0865	0.0230	0.0707
71	IDSR	Indosiar Visual Tbk	2002	103.0906	169.4846	0.7420	1.0350	0.1759	0.3468	0.2092	0.3950
72	ASGR	Astra Graphia Tbk	2003	15.8857	54.5173	1.1190	1.2658	0.0304	0.0992	0.0267	0.0865
73	ASII	Astra International Tbk	2003	1092.5829	1394.3574	1.1868	2.6566	0.1613	0.1389	0.1403	0.1185
74	BMTR	Bimantara Citra Tbk	2003	235.2868	341.0526	1.9334	1.2285	0.0408	0.0867	0.1539	0.1831
75	DNKS	Dankos Laboratories Tbk	2003	70.2929	104.3356	1.0792	1.3587	0.1519	0.1410	0.1054	0.0875
76	DYNA	Dynaplast Tbk	2003	177.6379	152.3513	0.9418	0.5740	0.0711	0.0888	0.0926	0.1049
77	GGRM	Gudang Garam Tbk	2003	955.6086	1084.6131	0.5804	0.5915	0.1060	0.1351	0.0795	0.0997
78	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	2003	70.3571	1202.1109	8.2212	26.6471	0.0694	0.3060	0.1474	0.6848
79	HMSP	H. M Soempurna Tbk	2003	312.6320	371.3520	0.7277	0.8502	0.1380	0.1702	0.0959	0.1105
80	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2003	63.9057	85.5239	2.5776	2.9249	0.0394	0.0526	0.0338	0.0487
81	INDR	Indorama Syntetic Tbk	2003	62.5963	51.0416	1.5942	1.3977	0.0090	0.0069	0.0136	0.0118
82	INTP	Indocement Tunggal Perkasa Tbk	2003	182.0830	282.7993	1.2378	2.0104	0.0661	0.0908	0.1612	0.2637
83	ISAT	Indosat Tbk	2003	303.2288	324.7243	1.1316	1.0621	0.0600	0.0153	0.1906	0.0497
84	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2003	3.9803	65.7342	1.7189	2.7844	0.1602	0.1324	0.1118	0.1042
85	MEDC	Medco Energy Corporation Tbk	2003	135.7394	225.7186	0.9461	0.4785	0.0546	0.1117	0.1153	0.2000
86	MLPL	Multipolar Tbk	2003	16.4378	10.7302	0.6204	0.6936	0.0177	0.0113	0.0518	0.0310
87	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2003	42.6705	38.9155	0.9258	0.9434	0.0337	0.0318	0.0228	0.0202
88	SMCB	Semen Cibinong Tbk	2003	22.7221	65.5698	1.8782	2.0751	0.0228	0.0651	0.0777	0.2539
89	TINS	Timah Tbk	2003	151.7419	22.4080	0.4174	0.3039	0.0387	0.0058	0.0393	0.0071
90	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2003	603.8916	827.9042	1.6902	1.4453	0.1438	0.1972	0.2845	0.3900
91	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	2003	229.7311	702.9052	0.2043	0.2244	0.0514	0.1741	0.1780	0.1614
92	UNTR	United Tractor Tbk	2003	217.7855	191.8061	3.0091	4.4726	0.0566	0.0493	0.0499	0.0437
93	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2003	169.9490	1282.1088	0.6260	0.5211	0.3796	0.3164	0.1596	0.1394
94	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2003	216.0957	214.0571	0.6465	0.7117	0.1204	0.1308	0.0851	0.0919
95	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2003	180.7783	150.2770	0.8451	0.9662	0.0987	0.0879	0.1104	0.1130
96	AUTO	Astra Otopart Tbk	2003	272.5186	343.2039	0.5223	0.6341	0.1055	0.1405	0.0959	0.1247
97	KAEF	Kimia Farma Tbk	2003	7.7293	6.3752	0.7166	0.5334	0.0314	0.0341	0.0236	0.0230
98	IDSR	Indosiar Visual Tbk	2003	50.6871	103.0906	1.0418	0.7420	0.0667	0.1759	0.1001	0.2092
99	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk	2003	30.2215	27.3211	1.2010	0.7780	0.0201	0.0251	0.0641	0.0857
100	SCMA	Surya Citra Media Tbk	2003	36.4545	96.4179	0.6130	0.5768	0.0363	0.0989	0.0834	0.2260



**Lampiran IV**  
**DATA PERU DATA PERUBAHAN RASIO KEUANGAN**

No	KI	No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	PEPS	PDER	PROA	PNPM
1	AALI	1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2000	-0.5930	0.2423	-0.6349	-0.6659
2	ANTM	2	ANTM	Aneka Tambang Persero Tbk	2000	0.7015	0.0561	0.4454	0.0495
3	BDMN	3	BDMN	Berlian Laju tangker Tbk	2000	-0.8081	-0.0212	-0.8536	-0.8452
4	GGRM	4	GGRM	Gudang Garam Tbk	2000	-0.0147	0.9647	-0.2661	-0.1641
5	HMS	5	HMS	H. M Soempurna Tbk	2000	-0.2823	0.0945	-0.4534	-0.4696
6	INDF	6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2000	-0.9074	-0.0950	-0.6076	-0.5790
7	INDR	7	INDR	Indorama Syntetic Tbk	2000	-0.9055	-0.1381	-0.9899	-0.9929
8	INKP	8	INKP	Indah Kialt Pulp Tbk	2000	-0.0455	0.2305	-0.8963	-0.9158
9	ISAT	9	ISAT	Indosat Tbk	2000	0.3086	0.0882	0.0438	0.2592
10	MEDC	10	MEDC	Medco Energy Corporation Tbk	2000	-0.3469	-0.3816	1.4784	0.6987
11	MLPL	11	MLPL	Multipolar Corporation Tbk	2000	-0.8893	-0.3076	-0.9215	-0.9258
12	MPPA	12	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2000	0.2578	-0.0548	0.1672	-0.1025
13	RALS	13	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2000	-0.3839	-0.0942	0.0449	-0.1375
14	SMGR	14	SMGR	Semen Gresik Tbk	2000	0.4247	-0.0552	0.3542	0.2247
15	TINS	15	TINS	Timah Tbk	2000	0.0425	0.1603	-0.1220	0.0794
16	TLKM	16	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2000	0.1688	-0.0383	0.0656	-0.0289
17	TSPC	17	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	2000	2.9079	-0.3108	1.9671	2.5845
18	LTL	18	LTL	Lautan Luas Tbk	2000	-0.5331	0.3932	-0.9996	-0.6377
19	ASGR	19	ASGR	Astra Graphia Tbk	2001	0.3231	-0.1715	0.3400	0.1765
20	BMTR	20	BMTR	Bimantara Citra Tbk	2001	0.6869	-0.3618	0.4465	0.7856
21	GGRM	21	GGRM	Gudang Garam Tbk	2001	-0.0695	-0.1730	-0.2498	-0.2251
22	HMS	22	HMS	H. M Soempurna Tbk	2001	-0.8057	0.0382	-0.1515	-0.3831
23	INDF	23	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2001	0.1550	-0.1609	0.1166	0.0012
24	ISAT	24	ISAT	Indosat Tbk	2001	-0.1951	3.6824	-0.7402	-0.5635
25	MEDC	25	MEDC	Medco Energy Corporation Tbk	2001	0.2995	-0.3055	0.0136	-0.0298
26	MLPL	26	MLPL	Multipolar Tbk	2001	0.2472	0.1449	0.1422	-0.2578
27	MPPA	27	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2001	-0.6421	-0.2328	-0.6142	-0.7191
28	MTDL	28	MTDL	Metrodata Elektronik Tbk	2001	-0.1307	-0.1345	0.9367	0.9864
29	RMB	29	RMB	Rimba Niaga Idola Tbk	2001	0.3367	-0.1669	0.1204	-0.2411
30	SMGR	30	SMGR	Semen Gresik Tbk	2001	-0.0738	0.1589	-0.2038	-0.2850
31	TINS	31	TINS	Timah Tbk	2001	-0.8891	0.0002	-0.8810	-0.9027
32	TLKM	32	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2001	0.6739	1.1224	0.4892	-0.0270
33	TSPC	33	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	2001	-0.0887	-0.1470	-0.2178	-0.2591
34	ULTJ	34	ULTJ	Ultra Jaya Miik Tbk	2001	0.0175	0.8906	-0.2588	-0.3119

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	PEPS	PDER	PROA	PNPM
35	UNTR	United Tractor Tbk	2001	2.8827	-0.1956	2.2736	1.8569
36	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2001	0.2445	0.0863	-0.0218	0.0222
37	ANIM	Aneka Tambang Persero Tbk	2001	-0.0652	-0.2417	-0.0798	-0.1562
38	AALI	Astra Agro lestari Tbk	2001	0.2688	-0.0338	0.2111	0.0209
39	BHIT	Bhakti Investama Tbk	2001	-0.5262	-0.4154	-0.5357	-0.3604
40	MKDO	Makindo Tbk	2001	-0.5453	-0.5343	-0.4960	0.3163
41	AUTO	Astra Otopart Tbk	2001	1.4045	-0.4337	1.4043	1.4087
42	ALFA	Alfa Retailindo Tbk	2001	0.2191	-0.0550	0.1725	-0.0723
43	TRIM	Trimegah Securities Tbk	2001	0.7457	0.5040	0.4562	0.1946
44	ASGR	Astra Graphia Tbk	2002	1.6711	-0.4798	2.1207	1.3124
45	ASII	Astra Internasional Tbk	2002	3.1907	-0.6904	3.3672	3.2326
46	BLTA	Berlian Laju Tangker Tbk	2002	-0.7659	-0.2181	0.1987	-0.0926
47	BMTR	Bimantara Citra Tbk	2002	0.0152	-0.2258	-0.0468	-0.1098
48	GGRM	Gudang Garam Tbk	2002	-0.0002	-0.0764	-0.1298	-0.1423
49	HMSP	H. M Soempurna Tbk	2002	0.7491	-0.3034	0.6870	0.6268
50	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2002	0.0492	0.2031	-0.0848	-0.0442
51	ISAT	Indosat Tbk	2002	-0.7685	0.0032	-0.7649	-0.8205
52	JIHD	Jakarta Int'l Hotel & Dev Tbk	2002	-0.5986	-0.1576	-0.5965	-0.7047
53	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2002	7.1717	-0.5986	6.6114	5.5123
54	MEDC	Medco Energy Corporation Tbk	2002	0.0073	1.3987	-0.1503	0.1235
55	MLPL	Multipolar Tbk	2002	-0.8728	0.1579	-0.8817	-0.8759
56	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2002	0.0396	0.6648	-0.1430	0.0813
57	RMBA	Rimba Niaga Idola Tbk	2002	-0.5445	-0.3421	-0.4500	-0.5378
58	SMCB	Semen Cibinong Tbk	2002	-0.5682	-0.9980	-0.6657	-0.6062
59	SMGR	Semen Gresik Tbk	2002	-0.1534	-0.3713	0.0699	-0.2377
60	TINS	Timah Tbk	2002	-0.6933	0.0570	-0.6957	-0.6379
61	TLKM	Telekomunikasi Indonesia tbk	2002	0.9635	-0.3850	0.5064	0.4800
62	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	2002	-0.0020	-0.1361	-0.0859	-0.0905
63	UNTR	United Tractor Tbk	2002	0.2456	-0.3451	0.3399	0.2962
64	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2002	0.1029	-0.0484	-0.0435	-0.0547
65	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2002	-0.0637	-0.2085	-0.0881	-0.1739
66	ANIM	Aneka Tambang Persero Tbk	2002	-0.6361	-0.1478	-0.4206	-0.4281
67	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2002	1.5408	-0.1538	1.4620	0.7932
68	BHIT	Bhakti Investama Tbk	2002	0.5015	-0.1349	0.2341	1.2028

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	PEPS	PDER	PROA	PNPM
69	AUTO	Astra Otopart Tbk	2002	0.0067	-0.3690	-0.0282	0.0232
70	KAEF	Kimia Farma Tbk	2002	-0.6622	-0.1686	-0.6059	-0.6743
71	IDSR	Indosiar Visual Tbk	2002	-0.3917	-0.2831	-0.4928	-0.4703
72	ASGR	Astra Graphia Tbk	2003	-0.7086	-0.1160	-0.6937	-0.6914
73	ASII	Astra International Tbk	2003	-0.2164	-0.5533	0.1616	0.1841
74	BMTR	Bimantara Citra Tbk	2003	-0.3101	0.5738	-0.5295	-0.1593
75	DNKS	Dankos Laboratories Tbk	2003	-0.3263	-0.2057	0.0770	0.2044
76	DYNA	Dynaplast Tbk	2003	0.1660	0.6407	-0.1991	-0.1172
77	GGRM	Gudang Garam Tbk	2003	-0.1189	-0.0187	-0.2151	-0.2029
78	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	2003	-0.9415	-0.6915	-0.7734	-0.7848
79	HMSP	H. M Soempurna Tbk	2003	-0.1581	-0.1440	-0.1894	-0.1324
80	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2003	-0.2528	-0.1187	-0.2506	-0.3066
81	INDR	Indorama Syntetic Tbk	2003	0.2264	0.1406	0.3076	0.1512
82	INTP	Indocement Tunggal Perkasa Tbk	2003	-0.3561	-0.3843	-0.2724	-0.3888
83	ISAT	Indosat Tbk	2003	-0.0662	0.0654	2.9235	2.8358
84	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2003	-0.9394	-0.3827	0.2100	0.0725
85	MEDC	Medco Energy Corporation Tbk	2003	-0.3986	0.9771	-0.5113	-0.4234
86	MLPL	Multipolar Tbk	2003	0.5319	-0.1056	0.5679	0.6698
87	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2003	0.0965	-0.0187	0.0613	0.1286
88	SMCB	Semen Cibinong Tbk	2003	-0.6535	-0.0949	-0.6503	-0.6939
89	TINS	Timah Tbk	2003	5.7718	0.3736	5.6696	4.5283
90	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2003	-0.2706	0.1694	-0.2706	-0.2706
91	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	2003	-0.6732	-0.0895	-0.7047	0.1026
92	UNTR	United Tractor Tbk	2003	0.1354	-0.3272	0.1475	0.1407
93	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2003	-0.8674	0.2013	0.1997	0.1451
94	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2003	0.0095	-0.0917	-0.0793	-0.0736
95	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2003	0.2030	-0.1253	0.1228	-0.0234
96	AUTO	Astra Otopart Tbk	2003	-0.2060	-0.1764	-0.2495	-0.2307
97	KAEF	Kimia Farma Tbk	2003	0.2124	0.3435	-0.0789	0.0276
98	IDSR	Indosiar Visual Tbk	2003	-0.5083	0.4041	-0.6208	-0.5217
99	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk	2003	0.1062	0.5438	-0.1970	-0.2524
100	SCMA	Surya Citra Media Tbk	2003	-0.6219	0.0627	-0.6327	-0.6310

**Lampiran V**  
**DATA ABNORMAL RETURN**

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	t0	t1	t2	t3
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2000	0.01576	-0.02574	0.2082	-0.00969
2	ANTM	Aneka Tambang Persero Tbk	2000	-0.02924	-0.01966	0.00605	0.01298
3	BDMN	Berlian Laju tangker Tbk	2000	0.00036	0.00022	-0.0256	0.0269
4	GGRM	Gudang Garam Tbk	2000	0.00412	0.03349	0.00126	0.01802
5	HMSP	H. M Soempurna Tbk	2000	0.04582	-0.01115	0.01382	0.01515
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2000	-0.00133	-0.01073	0.02661	-0.0017
7	INDR	Indorama Syntete Tbk	2000	0.00254	-0.01066	-0.00504	0.03713
8	INKP	Indah Kialt Pulp Tbk	2000	-0.03293	-0.02498	0.07226	-0.0002
9	ISAT	Indosat Tbk	2000	-0.0261	-0.00668	-0.00177	-0.00186
10	MEJC	Medco Energy Corporation Tbk	2000	-0.00025	0.18625	-0.00023	-0.02605
11	MLPL	Multipolar Corporation Tbk	2000	-0.0226	-0.11627	-0.12748	0.125
12	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2000	0.01249	0.0251	0.01298	0.02349
13	RAIS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2000	0.00702	0.04337	0.00979	0.0334
14	SMGR	Semen Gresik Tbk	2000	-0.00283	0.00301	0.0031	-0.02976
15	TINS	Timah Tbk	2000	-0.02129	0.01969	-0.02761	-0.00304
16	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2000	0.04207	-0.0108	0.01136	0.03904
17	TSPC	Tempo Sean Pasific Tbk	2000	-0.01831	-0.02505	0.00785	-0.03062
18	LTL	Lautan Luas Tbk	2000	-0.01216	0.00055	-0.00127	-0.02262
19	ASGR	Astra Graphia Tbk	2000	-0.08769	-0.12716	0.03583	0.06948
20	BMTR	Bimantara Citra Tbk	2001	0.01949	-0.03813	-0.11897	-0.13196
21	GGRM	Gudang Garam Tbk	2001	0.00649	-0.02298	-0.02719	-0.00871
22	HMSP	H. M Soempurna Tbk	2001	-0.01315	-0.01268	0.03032	0.00033
23	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2001	-0.01073	0.02661	-0.0017	0.01817
24	ISAT	Indosat Tbk	2001	-0.00668	-0.00177	-0.00186	0.06422
25	MEJC	Medco Energy Corporation Tbk	2001	-0.00299	-0.00217	-0.00114	0.02862
26	MLPL	Multipolar Tbk	2001	0.05817	0.00717	0.02763	0.05493
27	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2001	-0.00532	-0.02711	-0.0239	0.0192
28	MIDL	Metrodata Elektronik Tbk	2001	0.01628	0.0038	0.00955	-0.03231
29	RMBA	Kimba Niaga Idola Tbk	2001	-0.00563	0.0396	0.00414	0.02838
30	SMGR	Semen Gresik Tbk	2001	-0.00464	0.00592	0.00275	-0.05661
31	TINS	Timah Tbk	2001	-0.00084	-0.02625	0.0651	0.00733
32	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2001	0.03225	-0.01968	0.00092	0.04207
33	TSPC	Tempo Sean Pasific Tbk	2001	0.00933	0.00396	-0.00724	-0.01544
34	UIJT	Ultra Jaya Milk Tbk	2001	-0.015	0.05198	0.01516	0.03445
35	UNTR	United Tractor Tbk	2001	0.01723	-0.02657	0.01782	0.00904
36	RAIS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2001	0.00702	0.04337	0.00979	0.0334
37	ANTM	Aneka Tambang Persero Tbk	2001	-0.04332	-0.10494	0.05315	0.04413

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	t0	t1	t2	t3
38	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2001	-0.0224	-0.00815	0.00189	-0.01958
39	BHIT	Bhakti Investama Tbk	2001	-0.06426	-0.02007	-0.01672	-0.07785
40	MKDO	Makindo Tbk	2001	0.00196	0.01609	0.00503	-0.0121
41	AUTO	Astra Otopart Tbk	2001	0.0003	0.02893	-0.04243	0.03477
42	ALFA	Alfa Retailindo Tbk	2001	0.01683	-0.01561	0.00422	0.01958
43	TRIM	Trimegah Securities Tbk	2001	0.00208	-0.00989	-0.00981	-0.00808
44	ASGR	Astra Graphia Tbk	2002	0.13401	-0.04008	-0.03987	-0.0001
45	ASII	Astra Internasional Tbk	2002	-0.01866	0.01782	0.00829	0.02923
46	BLTA	Berlian Laju Tangker Tbk	2002	0.01074	-0.01019	-0.00459	-0.0185
47	BMTR	Bimantara Citra Tbk	2002	-0.00741	0.05389	-0.04111	-0.00665
48	GGRM	Guadang Garam Tbk	2002	0.00124	0.00102	0.00089	0.00206
49	HMSJP	H. M Soempurna Tbk	2002	0.01158	-0.01604	-0.00352	0.01006
50	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2002	0.01398	-0.00011	-0.00598	-0.05248
51	ISAT	Indosat Tbk	2002	-0.01166	0.00747	0.00199	-0.00254
52	JHHD	Jakarta Int'l Hotel & Dev Tbk	2002	-0.08088	-0.04972	-0.00185	0.00533
53	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2002	-0.0026	-0.01725	0.07487	0.00312
54	MEJDC	Medco Energy Corporation Tbk	2002	-0.01575	-0.00034	0.03565	-0.01929
55	MLPL	Multipolar Tbk	2002	-0.01778	0.00525	-0.0523	0.02927
56	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2002	-0.01216	0.02857	-0.00304	0.00587
57	RMBA	Rimba Niaga Idola Tbk	2002	-0.03477	0.00195	0.04458	-0.00318
58	SMCB	Semen Cibinong Tbk	2002	0.00751	-0.04014	-0.02165	0.03193
59	SMGR	Semen Gresik Tbk	2002	-0.00639	0.00171	0.01051	0.01606
60	TINS	Timah Tbk	2002	-0.02122	0.00085	-0.0066	-0.01274
61	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2002	0.00783	0.00431	0.015	0.04429
62	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	2002	0.01244	0.01184	0.00692	0.0189
63	UNTR	United Tractor Tbk	2002	-0.00644	-0.01755	0.00087	0.01198
64	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2002	0.00298	-0.00011	-0.00597	-0.01079
65	RAIS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2002	0.01759	-0.01063	0.00554	-0.00033
66	ANTM	Aneka Tambang Persero Tbk	2002	0.01599	-0.03138	-0.03909	-0.04568
67	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2002	0.13401	-0.04008	-0.03987	-0.0001
68	BHIT	Bhakti Investama Tbk	2002	-0.02109	0.05795	-0.0144	-0.00563
69	AUTO	Astra Otopart Tbk	2002	0.00161	-0.00285	0.00041	-0.01656
70	KAEF	Kimia Farma Tbk	2002	-0.01122	-0.01159	-0.02488	0.01025
71	IDSJR	Indosiar Visual Tbk	2002	-0.00111	-0.007	-0.01186	0.00705
72	ASGR	Astra Graphia Tbk	2003	0.00057	0.01529	-0.00009	-0.01465
73	ASII	Astra International Tbk	2003	-0.00145	-0.00142	0.04458	0.02425
74	BMTR	Bimantara Citra Tbk	2003	-0.02297	-0.00931	-0.0229	-0.00188

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	t0	t1	t2	t3
75	DNKS	Dankos Laboratories Tbk	2003	0.08278	0.00577	0.00567	0.00558
76	DYNA	Dynaplast Tbk	2003	0.01013	-0.0318	0.03921	-0.00421
77	GGRM	Gudang Garam Tbk	2003	0.02018	-0.007	0.0083	-0.00324
78	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	2003	-0.00176	0.0394	-0.04173	-0.04286
79	HMSP	H. M Soempurna Tbk	2003	-0.02216	-0.0013	-0.02211	0.00983
80	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2003	-0.00201	-0.00196	0.02669	-0.03044
81	INDR	Indaruna Synthetic Tbk	2003	-0.00091	-0.04743	0.00019	0.00018
82	INTP	Indocement Tunggai Perkasa Tbk	2003	-0.0577	-0.04808	0.00128	0.00126
83	ISAT	Indosat Tbk	2003	0.00241	-0.01054	0.05486	0.08957
84	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2003	0.00889	-0.01152	-0.0014	-0.01194
85	MEDC	Medco Energy Corporation Tbk	2003	-0.00175	0.01473	-0.03429	-0.01822
86	MLPL	Multipolar Tbk	2003	-0.04086	0.04798	0.02746	0.04229
87	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2003	0.03118	-0.00711	-0.04314	-0.00597
88	SMCB	Semen Cibinong Tbk	2003	-0.04911	0.00088	0.00086	0.00085
89	TINS	Timah Tbk	2003	-0.02004	0.00078	0.0845	-0.01024
90	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2003	-0.05001	-0.01011	0.00365	0.01677
91	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	2003	0.01094	-0.0261	0.0303	0.03821
92	UNTR	United Tractor Tbk	2003	-0.05407	0.01555	-0.00258	-0.0201
93	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2003	0.00779	0.02173	-0.00677	0.00724
94	RALS	Ramavana Lestari Sentosa Tbk	2003	0.00123	0.00121	0.04423	0.00047
95	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2003	-0.00191	-0.00187	0.02404	0.01036
96	AUTO	Astra Otopart Tbk	2003	-0.05117	0.00236	0.00232	0.05797
97	KAFF	Kimia Farma Tbk	2003	0.02849	-0.05032	0.0296	0.02838
98	IDSR	Indosiar Visual Tbk	2003	-0.00193	-0.0019	-0.00187	-0.00184
99	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk	2003	-0.00015	-0.01446	-0.0145	-0.02928
100	SCMA	Surya Citra Media Tbk	2003	-0.00003	-0.04278	0.04539	-0.00006

**Lampiran VI**  
**DATA CUMULATIVE ABNORMAL RETURN**

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	t0	T1	t2	t3
1	AAJI	Asfra Agro Lestari Tbk	2000	0.01576	-0.00998	0.01084	0.00115
2	ANTM	Aneka Tambang Persero Tbk	2000	-0.02924	-0.04489	-0.04285	-0.02987
3	BDMN	Berlian Laju tangker Tbk	2000	0.00036	0.00058	-0.02502	0.00188
4	GGRM	Gudang Garam Tbk	2000	0.00412	0.03761	0.03887	0.05689
5	IIMSIP	H. M Soempurna Tbk	2000	0.04582	0.03467	0.04849	0.06364
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2000	-0.00133	-0.01206	0.01455	0.01285
7	INDR	Indorama Synthetic Tbk	2000	0.00254	-0.00812	-0.01316	0.02397
8	INKP	Indah Kiat Pulp Tbk	2000	-0.03293	-0.05791	0.01435	0.01415
9	ISAT	Indosat Tbk	2000	-0.0261	-0.03278	-0.03455	-0.03641
10	MEDC	Medco Energy Corporation Tbk	2000	-0.00025	0.186	0.18577	0.15972
11	MLPL	Multipolar Corporation Tbk	2000	-0.0226	-0.13887	-0.26635	-0.14135
12	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2000	0.01249	0.03759	0.05057	0.07406
13	RAIS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2000	0.00702	0.05039	0.06018	0.09358
14	SMGR	Semen Gresik Tbk	2000	-0.00283	0.00018	0.00328	-0.02648
15	TIINS	Timah Tbk	2000	-0.02129	-0.0016	-0.02921	-0.03225
16	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2000	0.04207	0.03127	0.04263	0.08167
17	TSPC	Tempo Sean Pasific Tbk	2000	-0.01831	-0.04336	-0.03551	-0.06613
18	ULIS	Lautan Luas Tbk	2000	-0.01216	-0.01161	-0.01288	-0.0335
19	ASGR	Astra Graphia Tbk	2001	-0.08769	-0.21485	-0.17902	-0.10954
20	BMTR	Bimantara Citra Tbk	2001	0.01949	-0.01864	-0.13761	-0.26957
21	GGRM	Gudang Garam Tbk	2001	0.00649	-0.01649	-0.04368	-0.05239
22	IIMSIP	H. M Soempurna Tbk	2001	-0.01315	-0.02583	0.00449	0.00482
23	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2001	-0.01073	0.01588	0.01418	0.03235
24	ISAT	Indosat Tbk	2001	-0.00668	-0.00845	-0.01031	0.05391
25	MEDC	Medco Energy Corporation Tbk	2001	-0.00299	-0.00516	-0.0063	0.02232
26	MLPL	Multipolar Tbk	2001	0.05817	0.06534	0.09297	0.1479
27	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2001	-0.00532	-0.03243	-0.05633	-0.03713
28	MIDL	Metrodata Elektronik Tbk	2001	0.01628	0.02008	0.02963	-0.00268
29	RMBA	Rimba Niaga Idola Tbk	2001	-0.00563	0.03397	0.03811	0.06649
30	SMGR	Semen Gresik Tbk	2001	-0.00464	0.00128	0.00403	-0.05258
31	TIINS	Timah Tbk	2001	-0.00084	-0.02709	0.03801	0.04534
32	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2001	0.03225	0.01257	0.01349	0.05556
33	TSPC	Tempo Sean Pasific Tbk	2001	0.00933	0.01329	0.00605	-0.00939
34	ULIT	Ultra Java Milk Tbk	2001	-0.015	0.03698	0.05214	0.08659
35	UNTR	United Tractor Tbk	2001	0.01723	-0.00934	0.00848	0.01752
36	RAIS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2001	0.00702	0.05039	0.06018	0.09358
37	ANTM	Aneka Tambang Persero Tbk	2001	-0.04332	-0.14826	-0.09511	-0.05098

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	t0	t1	t2	t3
38	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2001	-0.0224	-0.03055	-0.02866	-0.04824
39	BHIT	Bhakti Investama Tbk	2001	-0.06426	-0.08433	-0.10105	-0.1789
40	MKDO	Makindo Tbk	2001	0.00196	0.01805	0.02308	0.01098
41	AUTO	Astra Otopart Tbk	2001	0.0003	0.02923	-0.0132	0.02157
42	ALEA	Alfa Retailindo Tbk	2001	0.01683	0.00122	0.00544	0.02502
43	TRIM	Trimegah Securities Tbk	2001	0.00208	-0.00781	-0.01762	-0.0257
44	ASGR	Astra Graphia Tbk	2002	0.13401	0.09393	0.05406	0.05396
45	ASII	Astra Internasional Tbk	2002	-0.01866	-0.00084	0.00745	0.03668
46	BLTA	Berlian Laju Tangker Tbk	2002	0.01074	0.00055	-0.00404	-0.02254
47	BMTR	Bimantara Citra Tbk	2002	-0.00741	0.04648	0.00537	-0.00128
48	GGRM	Gudang Garam Tbk	2002	0.00124	0.00226	0.00315	0.00521
49	IIMSP	H. M Soempurna Tbk	2002	0.01158	-0.00446	-0.00798	0.00208
50	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2002	0.01398	0.01387	0.00789	-0.04459
51	ISAT	Indosat Tbk	2002	-0.01166	-0.00419	-0.0022	-0.00474
52	JIHD	Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	2002	-0.08088	-0.1306	-0.13245	-0.12712
53	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2002	-0.0026	-0.01985	0.05502	0.05814
54	MEJC	Medco Energy Corporation Tbk	2002	-0.01575	-0.01629	0.01936	7E-05
55	MLPL	Multipolar Tbk	2002	-0.01778	-0.01253	-0.06483	-0.03556
56	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2002	-0.01216	0.01641	0.01337	0.01924
57	RMBA	Rimba Niaga Idola Tbk	2002	-0.03477	-0.03282	0.01176	0.00858
58	SMCB	Semen Cibinong Tbk	2002	0.00751	-0.03263	-0.05428	-0.02235
59	SMGR	Semen Gresik Tbk	2002	-0.00639	-0.00468	0.00583	0.02189
60	TINS	Timah Tbk	2002	-0.02122	-0.02037	-0.02697	-0.03971
61	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2002	0.00783	0.01214	0.02714	0.07143
62	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	2002	0.01244	0.02428	0.0312	0.0501
63	UNTR	United Tractor Tbk	2002	-0.00644	-0.02399	-0.02312	-0.01114
64	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2002	0.00298	0.00287	-0.0031	-0.01389
65	RAJS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2002	0.01759	0.00696	0.0125	0.01217
66	ANTM	Aneka Tambang Persero Tbk	2002	0.01599	-0.01539	-0.05448	-0.10016
67	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2002	0.13401	0.09393	0.05406	0.05396
68	BHIT	Bhakti Investama Tbk	2002	-0.02109	0.03686	0.02246	0.01683
69	AUTO	Astra Otopart Tbk	2002	0.00161	-0.00124	-0.00083	-0.01739
70	KAFF	Kimia Farma Tbk	2002	-0.01122	-0.02281	-0.04769	-0.03744
71	IDSR	Indosiar Visual Tbk	2002	-0.00111	-0.00811	-0.01997	-0.01292
72	ASGR	Astra Graphia Tbk	2003	0.00057	0.01586	0.01577	0.00112
73	ASII	Astra Internasional Tbk	2003	-0.00145	-0.00287	0.04171	0.06596
74	BMTR	Bimantara Citra Tbk	2003	-0.02297	-0.03228	-0.05518	-0.05706



No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	t0	t1	t2	t3
75	DNKS	Dankos Laboratories Tbk	2003	0.08278	0.08855	0.09422	0.0998
76	DYNA	Dynaplast Tbk	2003	0.01013	-0.02167	0.01754	0.01333
77	GGRM	Gudang Garam Tbk	2003	0.02018	0.01318	0.02148	0.01824
78	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	2003	-0.00176	0.03764	-0.00409	-0.04695
79	HMSP	H. M Soempurna Tbk	2003	-0.02216	-0.02346	-0.04557	-0.03574
80	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2003	-0.00201	-0.00397	0.02272	-0.00772
81	INDR	Indorama Syntetic Tbk	2003	-0.00091	-0.04834	-0.04815	-0.04797
82	INTP	Indocement Tunggal Perkasa Tbk	2003	-0.0577	-0.10578	-0.1045	-0.10324
83	ISAT	ISAT Tbk	2003	0.00241	-0.00813	0.04673	0.1363
84	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2003	0.00889	-0.00263	-0.00403	-0.01597
85	MEJC	Medco Energy Corporation Tbk	2003	-0.00175	0.01298	-0.02131	-0.03953
86	MLPL	Multipolar Tbk	2003	-0.04086	0.00712	0.03458	0.07687
87	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2003	0.03118	0.02407	-0.01907	-0.02504
88	SMCB	Semen Cibinong Tbk	2003	-0.04911	-0.04823	-0.04737	-0.04652
89	TINS	Timah Tbk	2003	-0.02004	-0.01926	0.06524	0.055
90	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2003	-0.05001	-0.06012	-0.05647	-0.0397
91	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	2003	0.01094	-0.01516	0.01514	0.05335
92	UNTR	United Tractor Tbk	2003	-0.05407	-0.03852	-0.0411	-0.0612
93	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2003	0.00779	0.02952	0.02275	0.02999
94	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2003	0.00123	0.00244	0.04667	0.04714
95	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2003	-0.00191	-0.00378	0.02026	0.03062
96	AUTO	Astra Otopart Tbk	2003	-0.05117	-0.04881	-0.04649	0.01148
97	KAEF	Kimia Farma Tbk	2003	0.02849	-0.02183	0.00777	0.03615
98	INDSR	Indosiar Visual Tbk	2003	-0.00193	-0.00383	-0.0057	-0.00754
99	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk	2003	-0.00015	-0.01461	-0.02911	-0.05839
100	SCMA	Surya Citra Media Tbk	2003	-0.00003	-0.04281	0.00258	0.00252

**LAMPIRAN VII**  
**Hasil Regresi (1)**

**Variables Entered/Removed(b)**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PNPM, PDER, PEPS, PROA(a)		Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: CAR

**Model Summary(b)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.426(a)	.181	.147	5.90564E-02	1.936

a Predictors: (Constant), PNPM, PDER, PEPS, PROA

b Dependent Variable: CAR

**Coefficients(a)**

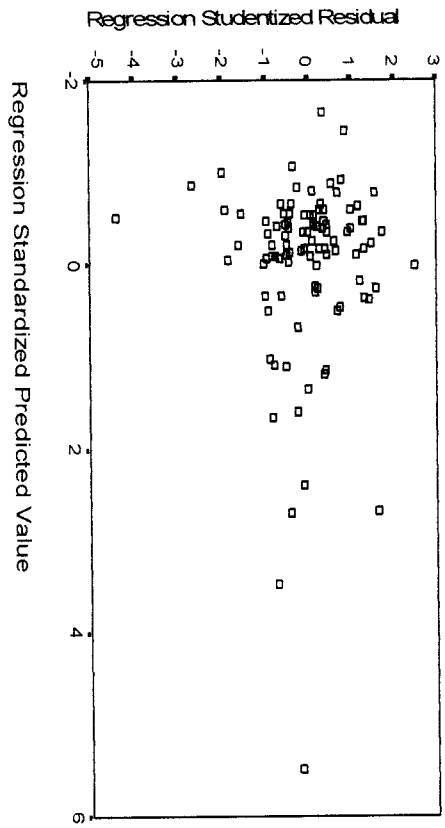
Model	Unstandardized Coefficients		Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B						Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.002	.006		-.281	.779		
	PEPS	-.033	.013	-.615	-2.592	.011	.154	6.485
	PDER	.028	.012	.231	2.398	.018	.938	1.066
	PROA	.048	.013	.875	3.647	.000	.151	6.631

a. Dependent Variable: CAR

**Chart**

Scatterplot

Dependent Variable: CAR



**Model Summary(b)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.407(a)	.166	.140	.0593082	1.935

a Predictors: (Constant), PROA, PDER, PEPS

b Dependent Variable: CAR

**ANOVA(b)**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.067	3	.022	6.355	.001(a)
	Residual	.338	96	.004		
	Total	.405	99			

a Predictors: (Constant), PROA, PDER, PEPS

b Dependent Variable: CAR

**LAMPIRAN VIII**  
**Hasil Regresi (2)**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	100	-.2696	.1597	.000672	.0639393
Valid N (listwise)	100				

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PEPS	100	-.9415	7.1717	.119748	1.1846080
PDER	100	-.9980	3.6824	.000922	.5340749
PROA	100	-.9996	6.6114	.130475	1.1586667
Valid N (listwise)	100				

**Variables Entered/Removed(b)**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PROA, PDER, PEPS(a)		Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: CAR