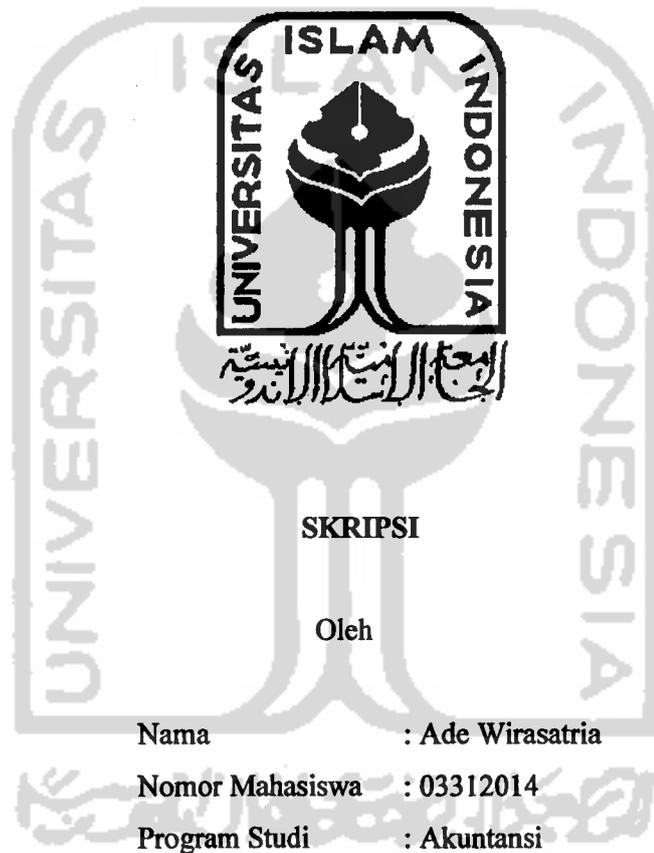


**ANALISIS PENGARUH PERUBAHAN KINERJA KEUANGAN
TERHADAP PERUBAHAN PROPORSI KEPEMILIKAN SAHAM
OLEH INVESTOR ASING**

Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta

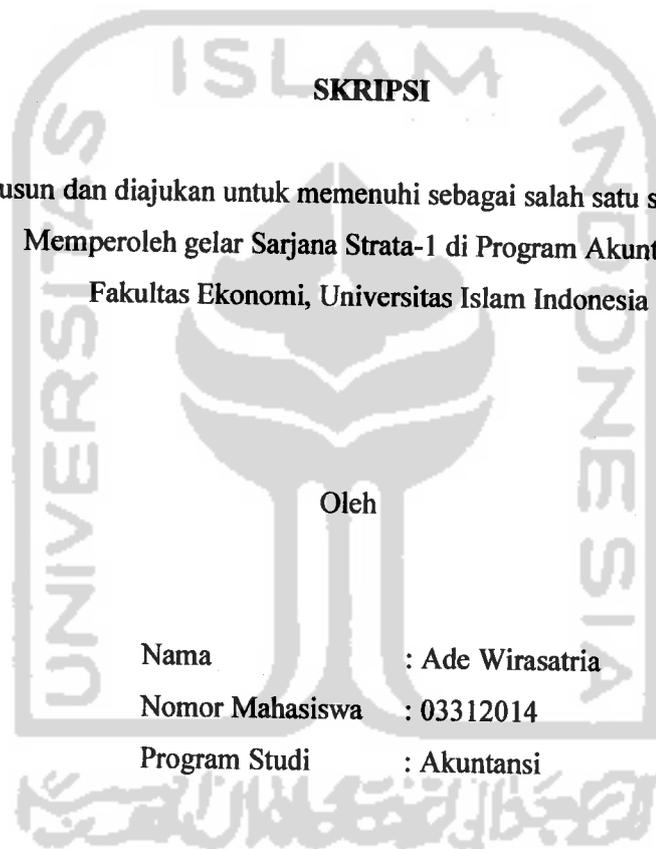


**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2007**

**ANALISIS PENGARUH PERUBAHAN KINERJA KEUANGAN
TERHADAP PERUBAHAN PROPORSI KEPEMILIKAN SAHAM
OLEH INVESTOR ASING**

Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta

PERIODE TAHUN 2003-2005



**Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat guna
Memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program Akuntansi,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia**

Oleh

Nama : Ade Wirasatria

Nomor Mahasiswa : 03312014

Program Studi : Akuntansi

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2007

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain 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. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 20 April 2007

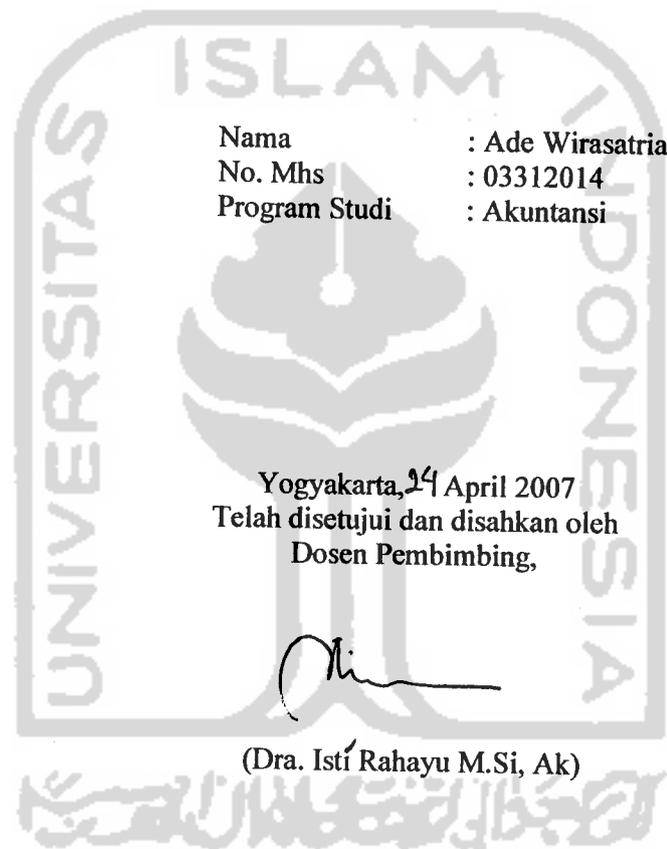
Penulis,

Ade Wirasatria

**Analisis Pengaruh Perubahan Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Proporsi
Kepemilikan Saham Oleh Investor Asing pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa**

Efek Jakarta

Periode tahun 2003-2005



BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

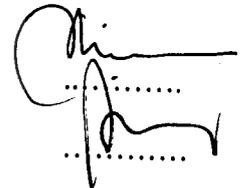
Analisis Pengaruh Perubahan Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Proporsi Kepemilikan Saham Oleh Investor Asing Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta

Disusun Oleh: ADE WIRASATRIA
Nomor mahasiswa: 03312014

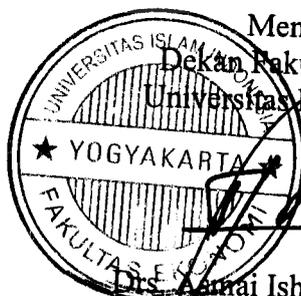
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 22 Mei 2007

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak

Penguji : Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si, Ak



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Anwar Ishak, M.Bus, Ph.D

PERSEMBAHAN



Kupersembahkan Karya Kecil Ini Untuk

Papa dan Mama yang sangat Kucintai

Kakak-Kakak dan Adikku yang Sangat Kusayangi

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum wr. wb.

Segala puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufik dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S-1) di fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Penulisan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya dukungan berupa pengarahan, bimbingan, dan kerja sama semua pihak yang telah turut membantu dalam proses menyelesaikan skripsi ini. Untuk itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. **Allah SWT** atas karunia, hidayah, akal dan fikiran serta atas segala kemudahan.
2. **Nabi Muhammad SAW** beserta junjungannya yang memberikan pelajaran hidup yang sangat berharga kepada umat.
3. **Bapak Prof. Dr. Edy Suandi Hamid**, selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
4. **Bapak Drs. Asma'i Ishak, M. Bus.,Ph.D**, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
5. **Ibu Dra. Isti Rahayu M.Si, Ak**, selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan petunjuk dan arahan sejak permulaan sampai dengan selesainya penyusunan skripsi ini.

6. Bapak. **Drs. Arief Bachtiar, MSA, Ak**, selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan arahan dan bimbingannya.
7. Ayahanda **H. Zakril Effendi alm** dan Ibunda **Hj. Wirna**, terimakasih atas setiap tetes air mata dalam doa dzikirmu, setiap tetes dari cucuran keringat semangatmu untuk kebahagiaanku, senyum kesabaranmu, marah kasih sayang, takkan pernah mampu terbalas dengan apapun didunia ini, *"YOU'RE THE BEST EVER"*.
8. Kakak tersayang **Andra Wiraputra** yang telah memberikan dukungan, semangat, kasih sayang dan cinta yang berlimpah selama hidupku...Adikku tercinta **Yogi Wirautama** *thanks for spirit* yang membuatku selalu maju terus pantang mundur.
9. Teman-teman seperjuangan class B yang selalu bersama dalam susah maupun senang dan sekaligus telah menjadi keluargaku selama di Yogyakarta, **Bohaiy & Aqi2**, (makasih nasehat spiritualnya..) **Ling-Ling, Hayu & Sisi**, (makasih buat bantuan belajarnya yaa...!!.) **Vivi, Neeng Uwie', Galuuh n Dedi, Ima, Dewi, Kajine, Danan, B'genk, Kommeng, Apest, Fatah, Leo, Noenoe, Fuad, Agung, Tyo', Dani Kribo, Aga**, (makasi Utangannya..), dan **My Partner Ayie**, (**Sukses terus buat ikan-ikannya!!!**), Meki dan teman-teman kelas B lainnya yang tidak bisa kusebutkan satu persatu, *Luv u all, "thanks for being a part of my life"*.
10. Teman-teman anak-anak Riau **Deden, Kiki, Willy, Aan, Febri**, dan anak-anak Indragiri hulu Riau lainnya yang sudah banyak memberikan

masuk-masuk buat skripsiku, dan masih banyak lagi yang tidak bisa kusebutkan satu persatu, thanks buat semuanya.

11. Anak-Anak kontrakan, terima kasih dorongan semangatnya, (Ingat cepat-cepatlah bertobat, Kiamat semakin dekat..!!)
12. Dan semua pihak yang tidak dapat ku sebutkan satu persatu yang telah membantu sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmat dan hidayahnya kepada kita semua. Mudah-mudahan karya tulis ini bisa bermanfaat bagi kita semua.

Wassalamu'alaikum wr. wb.

Yogyakarta, April 2007

Penulis

(Ade Wirasatria)

DAFTAR ISI

	Hal
HALAMAN JUDUL	
Halaman Judul	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	ii
Halaman Pengesahan Skripsi	iii
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	iv
Halaman Persembahan	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi	ix
Daftar Tabel	xii
Daftar Lampiran	xiii
Abstrak	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1 Investor Asing	7
2.2 Analisis Rasio Keuangan	9
2.3 Tinjauan Penelitian Terdahulu	12
2.4 Formulasi Hipotesis	13

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel.....	19
3.2 Sumber Data dan Pengambilan Data	19
3.3 Identifikasi dan Pengukuran Variabel.....	20
3.4 Metode Analisa Data dan Pengujian Hipotesis	24
3.4.1 Metode Analisis	24
3.4.2 Pengujian Hipotesis	26
3.4.2.1. Uji Asumsi Klasik	26
3.4.2.2. Pengujian Hipotesis	28

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Data Deskriptif.....	30
4.2 Pengujian Statistik.....	34
4.2.1 Uji Asumsi Klasik.....	36
4.2.1.1 Uji Normalitas	36
4.2.1.2 Uji Multikolinearitas	36

4.2.1.3 Uji Heterokedastisitas.....	38
4.2.1.4 Uji Autokorelasi.....	39
4.2.2 Pengujian Hipotesis.....	40
4.2.2.1 Pengujian Hipotesis Pertama.....	42
4.2.2.2 Pengujian Hipotesis Kedua.....	43
4.2.2.3 Pengujian Hipotesis ketiga.....	43
4.2.2.4 Pengujian Hipotesis keempat.....	44
4.2.2.5 Pengujian Hipotesis kelima	45
4.2.2.6 Pengujian Pengaruh rasio keuangan secara simultan terhadap Proporsi kepemilikan saham asing	46

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.....	48
5.2 Keterbatasan	49
5.3 Saran	49

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
4.1 Statistik Diskriptif.....	30
4.2 Hasil Pengujian Regresi Awal	34
4.3 Hasil Uji Multikolinearitas.....	37
4.4 Uji Heteroskedastisitas.....	38
4.5 Hasil Pengujian Regresi Akhir.....	40



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Hasil Descriptives	52
2. Regresi Awal	53
3. Uji Normalitas	54
4. Uji Multikolinearitas.....	55
5. Uji Heteroskedastisitas	56
6. Uji Autokorelasi.....	57
7. Regression.....	58
8. Tabulasi Perubahan Proporsi Kepemilikan Saham Asing.....	59
9. Tabulasi Data Perubahan PER.....	60
10.Tabulasi Data Perubahan ROE.....	61.
11. Tabulasi Data Perubahan NPM.....	62
12. Tabulasi Data Perubahan EPS.....	63
13. Tabulasi Data Perubahan PBV.....	64

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisa kinerja keuangan terhadap kepemilikan saham oleh investor asing pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Sample yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang mempunyai kepemilikan saham asing dari tahun 2004-2005 dan telah menerbitkan laporan keuangan selama periode pengamatan. Dengan metode purposive sampling diperoleh 30 perusahaan yang diteliti. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS versi 10.

Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah Perubahan Proporsi Kepemilikan Saham Asing, sedangkan variabel independennya adalah *Perubahan Price Earning Ratio (PER)*, *Perubahan Return On Equity (ROE)*, *Perubahan Net Profit Margin (NPM)*, *Perubahan Earning Per Share (EPS)*, *Perubahan Price to Book Value (PBV)*. Hasil penelitian ini adalah *Perubahan Price Earning Ratio (PER)*, *Perubahan Return On Equity (ROE)* dan *Perubahan Earning Per Share (EPS)* berpengaruh negatif terhadap Perubahan Proporsi Kepemilikan Saham Asing. Sedangkan *Perubahan Net Profit Margin (NPM)* dan *Perubahan Price to Book Value (PBV)* berpengaruh positif terhadap Perubahan Proporsi Kepemilikan Saham Asing. Dan hanya *Perubahan Price Earning Ratio (PER)*, *Perubahan Net Profit Margin (NPM)*, dan *Perubahan Price to Book Value (PBV)* yang berpengaruh secara signifikan terhadap Perubahan Proporsi Kepemilikan Saham Asing. Pengaruh dari kelima variabel independen Perubahan (PER, ROE, NPM, EPS, dan PBV) terhadap variabel dependen Perubahan Proporsi Kepemilikan Saham Asing sebesar 48.7 %.

Kata kunci : Price Earning Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin, Earning Per Share, Price to Book Value dan Kepemilikan Saham Asing.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Investasi portofolio internasional merupakan pembelian sekuritas-sekuritas dalam konteks pasar modal internasional. Seorang pemodal Indonesia misalnya dapat saja membeli sekuritas-sekuritas milik perusahaan asing. Sebaliknya pemodal asing juga boleh membeli sekuritas perusahaan Indonesia. Tumbuh dan berkembangnya pasar modal diseluruh penjuru dunia merupakan kombinasi kecenderungan ekonomi makro yang menguntungkan, ditandai dengan banyaknya perusahaan yang *Go Public* (menawarkan sahamnya dibursa), dan perkembangan kurs.

Untuk memenuhi kebutuhan modal yang tidak dapat dipenuhi oleh para pemodal domestik, pada umumnya negara-negara yang sedang berkembang mengizinkan pemodal asing untuk ikut serta dalam transaksi jual beli sekuritas yang diperdagangkan dibursa.

Informasi yang didasarkan pada analisis keuangan mencakup penilaian keadaan keuangan perusahaan yang telah lampau, saat sekarang, maupun ekspektasi masa depan. Tujuan dari analisis keuangan ini adalah untuk mengidentifikasi setiap kelemahan dari keadaan keuangan yang dapat menimbulkan masalah dimasa yang akan datang dan menentukan setiap kekuatan yang dapat dipergunakan (Rika, 2003).

Laporan keuangan suatu perusahaan merupakan sumber informasi yang memiliki rangking tertinggi dibandingkan dengan sumber informasi lainnya, seperti informasi dari pialang, media masa, prospektus dan pemberitahuan manajemen. Adapun penggunaan informasi keuangan melalui laporan keuangan dibutuhkan oleh pihak internal dan pihak luar (*outsider*) perusahaan (Satriyo,2002).

Bagi pihak internal informasi laporan keuangan digunakan untuk menilai efisiensi keuntungan operasional serta mengetahui efektifitas perusahaan. Sedangkan bagi pihak luar (*Shareholders, Investor, dan Kreditor*) informasi laporan keuangan digunakan untuk melakukan analisis saham perusahaan (pembelian, penjualan, dan tetap memegang saham perusahaan), memberikan pinjaman dana, dan memprediksi kekuatan keuangan perusahaan dimasa yang akan datang (Syarif, 2004). Laporan keuangan digunakan oleh Kreditor untuk menganalisis pinjaman yang diajukan oleh perusahaan (pemberian kredit terhadap perusahaan).

Pemegang saham yang potensial (*Shareholder dan Investor*) tertarik pada nilai kas tunai yang akan ia terima, dimana dana tersebut berhubungan dengan profitabilitas perusahaan saat ini dan yang akan datang. Oleh karena itu pemegang saham yang potensial tertarik pada hubungan yang diperlihatkan oleh laporan keuangan yang mengindikasikan seberapa baik manajemen perusahaan menggunakan sumber daya yang ada. Hubungan antara elemen-elemen dalam laporan keuangan dapat dijelaskan oleh rasio keuangan. Rasio keuangan selalu digunakan untuk memprediksi baik secara mutlak ataupun eksplisit. Adapun sudut

pandang Investor dalam menggunakan laporan keuangan yang berkaitan dengan analisis saham adalah Profitabilitas (Helferd,1993).

Komponen dari Laporan Keuangan perusahaan menurut *Statement Of Financial Accounting Concepts No 1* (1992) memiliki manfaat untuk menilai kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif dalam jangka panjang, memprediksi laba dan menaksir resiko dalam investasi (Satriyo, 2002).

Telah banyak dilakukan juga penelitian tentang kinerja keuangan yang mempunyai pengaruh terhadap tingkat kepemilikan saham asing. Salah satunya yang dilakukan Satriyo (2002), yang meneliti tentang pengaruh rasio keuangan perusahaan terhadap proporsi kepemilikan saham asing di Bursa Efek Jakarta. Dalam penelitian tersebut digunakan beberapa variabel yaitu PER, ROE, NPM. Berdasarkan dari ketiga variabel tersebut disimpulkan bahwa PER dan NPM merupakan variabel yang signifikan mempengaruhi proporsi kepemilikan saham asing di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan variabel ROE merupakan variabel yang tidak signifikan.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali penelitian Satriyo (2002) tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap proporsi kepemilikan saham asing. Investor yang diteliti merupakan investor asing, hal ini dikarenakan investor domestik (investor lokal) mempunyai kecenderungan mengikuti investor asing. Penelitian sinaga (2002) menunjukkan bahwa pihak asing akan memberikan respon yang lebih cepat dibandingkan dengan

investor lokal. Disamping itu mereka cenderung lebih selektif dalam memilih perusahaan yang diminati. Menurut Sinaga (2002) kegiatan Investor Domestik di Bursa Efek Jakarta juga masih menunjukkan bahwa investor Domestik menjadi *Follower* terhadap investor asing.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Satriyo yaitu terletak pada penambahan variabel yang digunakan, yaitu variabel *Earning Per Share* dan *Price to Book Value*. Penambahan variabel *Earning Per Share* dimaksudkan untuk melihat seberapa besar ketertarikan investor asing terhadap laba yang siap dibagikan kepada pemegang saham. Sedangkan variabel *Price to Book Value* dimaksudkan untuk melihat seberapa besar ketertarikan investor asing terhadap harga saham yang tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya, karena harga saham yang tinggi biasanya akan menghasilkan pengembalian ekuitas yang tinggi pula.

Judul dari penelitian ini adalah **"Analisis Pengaruh Perubahan Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Proporsi Kepemilikan Saham Oleh Investor Asing pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta."**

1.2. Rumusan Masalah

Masalah yang ingin diteliti apakah terdapat pengaruh dari variabel analisis rasio keuangan perusahaan seperti *Price Earning Ratio*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, *Price to Book Value*, terhadap proporsi kepemilikan

saham asing di Bursa Efek Jakarta, serta bagaimana pengaruh dari masing-masing variabel tersebut terhadap proporsi kepemilikan saham asing di Bursa Efek Jakarta.

1.3. Tujuan Penelitian

Untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh perubahan kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan (*Price Earning Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin, Earning Per Share, Price to Book Value*) terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing di Bursa Efek Jakarta.

1.4. Manfaat Penelitian

Setelah melihat latar belakang, permasalahan, serta tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, manfaat yang dapat diambil adalah :

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat menjadikan suatu acuan bagi investor untuk dapat menetapkan informasi apa yang dibutuhkan untuk melakukan investasi pada perusahaan di Bursa Efek Jakarta. Dengan demikian informasi tersebut dapat digunakan secara tepat untuk mengambil keputusan.

2. Bagi Manager Keuangan

Hasil penelitian ini dapat menambah wawasan tentang manajemen keuangan khususnya bagi perusahaan bahwa investor akan melihat segala macam informasi yang ada dan dapat digali untuk menetapkan keputusan investasi. Untuk itu manager

keuangan dapat menentukan kebijakan untuk meningkatkan kesejahteraan bagi *stakeholder* dan keuntungan perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Sebagai literatur tambahan bagi penelitian selanjutnya mengenai penilaian investasi dibursa saham dan menambah wawasan tentang analisis saham.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Investor Asing.

Sejak tahun 1967 ekonomi Indonesia telah membuka diri terhadap masuknya investor asing. Minat Investor asing tertinggi dicapai pada tahun 1995 dengan nilai persetujuan investasi sebesar USD 39,9 miliar (Satriyo, 2002), setelah tahun 1995 minat investor asing terus berkurang dan mengalami keanjlokkan nilai investasi. Di Indonesia krisis ekonomi yang dimulai dengan adanya krisis moneter ini di tandai dengan merosotnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika telah menurunkan kualitas perekonomian. Nilai tukar rupiah yang terus mengalami depresiasi terhadap US Dolar, sehingga harga barang naik mengakibatkan daya beli masyarakat menurun. Karena suku bunga yang tinggi menyebabkan dunia usaha kesulitan mencari dana dan harus berhati-hati dalam menanamkan dananya dipasar modal. Hal ini tentunya mempengaruhi iklim bisnis dan ekonomi di Indonesia, yang kemudian mendorong masuknya Investor asing ke Indonesia.

Penanaman modal yang dilakukan oleh Investor Asing merupakan penanaman modal yang dilakukan oleh pihak swasta asing kesuatu Negara tertentu. Bentuknya dapat berupa cabang perusahaan multinasional, anak perusahaan multinasional, lisensi, *joint venture*, atau lainnya. Penanaman modal asing hanyalah meliputi penanaman modal asing secara langsung yang dilakukan berdasarkan ketentuan undang-undang no 1 th 1967 dan yang digunakan untuk menjalankan

perusahaan di Indonesia, dalam arti pemilik modal secara langsung menanggung resiko dari dari penanaman modal tersebut. Sedangkan pengertian modal asing adalah alat pembayaran luar negeri yang merupakan bagian dari kekayaan devisa Indonesia, yang dengan persetujuan pemerintah digunakan untuk pembiayaan perusahaan Indonesia.

Selain berupa penanaman modal asing, swasta dapat juga berupa penanaman modal portofolio. Penanaman modal jenis ini terdapat diperusahaan negara-negara berkembang yang berupa penyertaan dalam kepemilikan perusahaan. Jenis penanaman modal asing swasta lainnya adalah pinjaman jangka pendek yaitu memberikan kesempatan kepada pengusaha-pengusaha atau badan-badan pemerintah di negara-negara berkembang untuk membeli alat-alat modal dan peralatan dalam bentuk kredit yang harus dibayar dalam jangka waktu yang ditentukan.

Ada 2 faktor yang mempengaruhi Investor Asing dalam berinvestasi (Satriyo, 2002)

yaitu :

1. Faktor Internal.

Faktor Internal yang mempengaruhi suatu keputusan investasi nyata (real Investment) adalah kondisi-kondisi yang bersumber atau berasal dari dalam perusahaan itu sendiri. Misalnya Profitabilitas perusahaan, Kinerja Manajemen Perusahaan, dan Kualitas sumber daya manusia. Untuk melihat profitabilitas perusahaan dan kinerja manajemen dapat digunakan beberapa rasio keuangan yaitu :

Price Earning Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin, Earning Per Share, serta Price to Book Value

2. Faktor eksternal.

Selain faktor internal, faktor eksternal pun tidak kalah pentingnya dalam mempengaruhi keputusan investasi. Bahkan faktor eksternal jauh lebih rumit dan sangat sulit diprediksi jika dibandingkan dengan faktor internal. Faktor eksternal adalah kondisi-kondisi yang berasal dari perusahaan atau proyek investasi yang berdampak secara langsung terhadap pengambilan keputusan investasi antara lain adalah ketidakpastian ekonomi makro baik nasional, maupun regional, atau internasional. Kebijakan moneter dan fiskal suatu negara, fluktuasi harga yang tidak rasional, nilai mata uang suatu negara, pondasi ekonomi suatu negara, suku bunga yang tinggi dan tingkat pertumbuhan inflasi yang tidak terkendali karena terkait dengan kondisi ekonomi global.

2.2. Analisis rasio keuangan

Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan baik yang berada di media massa atau iklan dan di BEJ, dapat digunakan oleh *investor* (pemilik modal) untuk melakukan analisis financial berupa analisis laporan keuangan perusahaan. Hal ini sesuai dengan tujuan laporan keuangan di dalam *Statemen of Financial Accounting Concept (SFAC)* bahwa akuntansi harus menyajikan informasi yang (Baridwan, 1998) dalam Satriyo (2002):

- a. Berguna bagi *investor dan kreditor* yang potensial dan pemakai lainnya dalam membuat keputusan untuk investasi, pemberian kredit dan keputusan lainnya.
- b. Dapat membantu *investor dan kreditor* yang ada dan pemakai lainnya untuk menaksir jumlah, waktu dan ketidakpastian dari penerimaan uang dimasa yang akan datang.
- c. Menunjukkan sumber-sumber ekonomi dari suatu perusahaan, klaim atas sumber-sumber dan pengaruh dari transaksi-transaksi.

Laporan keuangan suatu perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting untuk dijadikan landasan bagi pengambilan keputusan khususnya yang bersifat financial, baik bagi pihak eksternal (misalnya : *investor, kreditor, supplier*) maupun internal (pihak manajemen) dari perusahaan yang bersangkutan. Bahkan lebih dari itu, laporan keuangan juga diharapkan memiliki kemampuan prediksi sebagai salah satu karakteristiknya, seperti yang dinyatakan dalam SFAC (*Statement of Financial Accounting Concepts*) No 2 *Qualitative Characteristics of Accounting Information*, sehingga dapat bermanfaat bagi pengambilan keputusan investasi, kredit dan sejenisnya (Satriyo, 2002). Melalui laporan keuangan kita akan dapat melihat posisi keuangan suatu perusahaan, apakah dalam posisi laba atau rugi, perubahan struktur modal yang mungkin terjadi, serta pencapaian kinerjanya selama periode berjalan.

Secara umum dapat dikatakan bahwa penggunaan laporan keuangan yang berisi berbagai informasi akuntansi, bertujuan untuk mengurangi *unsure* “ketidakpastian” dalam pengambilan keputusan, terutama bagi pihak *eksternal* yang berkepentingan (Machfoedz,1994) dalam (Syarif, 2004). Untuk dapat memanfaatkan laporan keuangan, maka diperlukan kemampuan interpretasi yang baik atas setiap angka yang tercatat di dalamnya. Salah satu tehnik yang sering digunakan adalah analisis rasio keuangan (Gibson,2002) dalam (Syarif, 2004). Melalui analisis rasio keuangan, diharapkan laporan keuangan dapat dipahami secara lebih baik untuk memberikan informasi secara lebih obyektif yang diperlukan dalam pengambilan keputusan. Selain itu bagi pihak manajemen perusahaan yang bersangkutan, informasi-informasi yang diperoleh melalui analisis laporan keuangan juga dapat membantu mereka dalam melakukan perencanaan dan pengendalian operasi perusahaan secara lebih optimal.

Rasio keuangan memang pada hakekatnya dirancang untuk membantu proses evaluasi atas suatu laporan keuangan (Bringham, 1999). Sebuah rasio dihitung dari beberapa pasang angka, dan berdasarkan angka-angka yang terdapat pada suatu laporan keuangan maka sebenarnya terdapat banyak jenis rasio keuangan yang dapat terbentuk (Gibson, 2002) dalam (Syarif, 2004). Untuk mengukur kinerja perusahaan dengan melihat laporan keuangan investor dapat menganalisis melalui rasio perusahaan yang telah disajikan oleh perusahaan maupun oleh laporan statistik bursa efek.

2.3. Penelitian Terdahulu

Telah banyak dilakukan penelitian tentang kinerja keuangan yang mempunyai pengaruh terhadap tingkat kepemilikan saham asing. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Satriyo (2002), meneliti tentang pengaruh rasio keuangan perusahaan terhadap proporsi kepemilikan saham asing di Bursa Efek Jakarta. Dalam penelitian tersebut digunakan beberapa variabel yaitu PER, ROE, NPM. Berdasarkan dari ketiga variabel tersebut disimpulkan bahwa PER dan NPM merupakan variabel yang signifikan mempengaruhi proporsi kepemilikan saham asing di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan variabel ROE merupakan variabel yang tidak signifikan.

Rika (2003) melakukan penelitian tentang analisis pengaruh kinerja keuangan dan kinerja pasar terhadap tingkat kepemilikan investor asing pada 19 emiten untuk perusahaan sektor industri di BEJ menunjukkan hasil bahwa dari 5 variabel yang digunakan (ROE, NPM, PER, IHSG, LQ 45), hanya ROE yang berpengaruh signifikan terhadap tingkat kepemilikan investor asing.

Laksana (2002), meneliti tentang pengaruh analisis rasio keuangan perusahaan terhadap saham asing di BEJ. Berdasarkan pengujian secara bersama-sama hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa PER dan NPM berpengaruh signifikan terhadap proporsi kepemilikan saham asing, Sedangkan Variabel ROE, ROA, dan PBV tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap saham asing.

Sehingga dikatakan bahwa investor lebih tertarik pada PER dan NPM untuk analisis saham.

Syarif (2004), juga melakukan penelitian tentang pengaruh analisis rasio keuangan dan kinerja pasar terhadap tingkat kepemilikan saham oleh investor asing di BEJ. Dalam penelitiannya PER, PBV, dan ROE terbukti signifikan terhadap tingkat kepemilikan saham asing, sedangkan NPM dan EPS tidak terbukti signifikan.

2.4. Formulasi Hipotesis.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin, Earning Per Share, Price to Book Value*.

Di bawah ini merupakan penjabaran dari variable-variabel yang akan diteliti beserta hipotesisnya.

2.4.1. Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan salah satu pendekatan yang sering dipergunakan oleh analisis sekuritas untuk menilai suatu saham. Pendekatan ini mendasarkan diri atas rasio antara harga saham per lembar yang berlaku dipasar modal dengan tingkat keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Hasil perhitungan berdasarkan pendekatan ini menunjukkan seberapa besar investor mau membayar untuk setiap rupiah (mata uang lain) keuntungan dari saham yang

dilaporkan. Seandainya diketahui harga per lembar suatu saham saat ini Rp 1000, maka $PER = 10.000/1000 = 10x$, ini berarti bahwa *investor* mau membayar sebesar 10,- untuk setiap Rp 1 keuntungan saham yang dilaporkan. Beberapa analis menyatakan bahwa PER menunjukkan jangka waktu kembalinya investasi yang telah ditanamkan oleh investor. Seandainya diketahui PER suatu saham adalah 8x, hal ini berarti bahwa investasi yang ditanamkan oleh seorang investor akan kembali dalam kurun waktu 8 tahun, karena besarnya laba per tahun dari saham adalah $100\% : 8 = 12,5\%$ dari harga saham.

Penelitian mengenai PER yang dilakukan Sanjov (1997) dalam (Rika, 2003) mengemukakan bahwa saham dengan *Price Earning Rasio* rendah akan menghasilkan *average return* yang tinggi. Hal ini memiliki arti bahwa apabila nilai PER mengalami penurunan (rendah), *return* yang diperoleh investor akan mengalami peningkatan. Dengan demikian investor bersedia menempatkan dananya pada perusahaan dengan nilai PER yang relatif rendah.

Persamaan PER =

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Berdasarkan hal tersebut dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut.

H1 = Perubahan *Price Earning Ratio* berpengaruh negatif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing

2.4.2. Return on Equity (ROE)

ROE merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Dengan kata lain ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan *investor* serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut dipasar modal.

Persamaan ROE adalah :

Return on Equity = pendapatan setelah pajak total Equity

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

Berdasarkan hal tersebut diatas dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut.

H2 = Perubahan *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing.

2.4.3. *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit margin merupakan suatu rasio yang mengukur seberapa banyak keuntungan yang diperoleh dari setiap penjualan yang dilakukan. Profit margin juga mengindikasikan kemampuan dari manajemen dalam melakukan kegiatan bisnis melalui *cost recovery* (Helferd, 1993). Net profit margin mengukur seberapa besar keuntungan bersih perusahaan dari setiap penjualan yang dilakukan. Sedangkan *Net income* (Keuntungan bersih) dari perusahaan disini merupakan keuntungan yang siap dibagikan menjadi deviden dan laba yang ditahan. Pembagian deviden sangat berkaitan dengan investor yang akan menempatkan dananya di perusahaan, karena keuntungan dari melakukan kegiatan dipasar modal salah satunya adalah investor memperoleh deviden dari perusahaan. Laba yang ditahan mengisyaratkan kegiatan perusahaan yang terus berkembang, karena laba yang ditahan nantinya akan digunakan untuk melakukan perkembangan perusahaan. Untuk itu nilai NPM yang tinggi akan mengindikasikan keuntungan perusahaan yang tinggi pula dan kegiatan perusahaan yang berkembang. Adapun rumus dari Net Profit Margin adalah :

Net Profit Margin = Net Income x 100% Sales

$$NPM = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Berdasarkan hal tersebut diatas dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut.

H3 = Perubahan *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing.

2.4.4. *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share (EPS) menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan tersebut. Investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh deviden dan capital gain. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran deviden dan kenaikan nilai saham dimasa yang akan datang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan EPS dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Net Income}}{\text{Shares Outstanding}}$$

Berdasarkan hal tersebut diatas dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut.

H5 = Perubahan *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing.

2.4.5. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) adalah hubungan antara harga saham biasa saat ini dengan nilai buku yang tercatat. Rasio ini sering kali digunakan dalam pertimbangan kinerja saham perusahaan (Satriyo, 2002). Rasio ini memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang relatif tinggi biasanya menjual saham

seberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya, dibanding dengan perusahaan dengan tingkat pengembalian rendah (Satriyo, 2002). PBV dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Persaham}}{\text{Nilai Buku Persaham}}$$

Berdasarkan hal tersebut diatas dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut.

H6 = Perubahan *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2005 yang memiliki laporan keuangan yang lengkap dan dipublikasikan dalam *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *Purposive Sampling*, yaitu pemilihan sampel saham perusahaan selama periode penelitian berdasarkan kriteria tertentu. Adapun tujuan dari metode ini untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel sebagai berikut:

- 1) Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di BEJ yang memiliki kepemilikan asing.
- 2) Memiliki data yang dibutuhkan untuk penelitian, yaitu telah menerbitkan laporan keuangan

3.2. Sumber Data dan Pengambilan Data

Teknik pengumpulan data menggunakan data sekunder dengan metode dokumentasi *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* yang berupa data laporan keuangan perusahaan periode 2003 sampai dengan periode 2005, untuk data tingkat

kepemilikan investor asing tahun 2004 sampai dengan tahun 2006. Data tersebut diperoleh dari BEJ UII, jurnal – jurnal, thesis – thesis, data dan informasi lain yang lebih relevan.

3.3. Identifikasi dan Pengukuran Variabel

Pada penelitian ini, peneliti akan menggunakan variabel dependen dan variabel independen.

a. Variabel Dependen (*Dependent Variabel*)

Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah ” Perubahan Proporsi Kepemilikan Saham Asing”, maka formula penghitungannya adalah sebagai berikut:

$$\Delta FR_{it} = (FR_{it} - FR_{it-1}) / FR_{it-1}$$

Dimana:

ΔFR_{it} = Perubahan proporsi kepemilikan untuk periode t

FR_{it} = proporsi kepemilikan pada periode tertentu

FR_{it-1} = proporsi kepemilikan pada periode satu tahun sebelumnya

b. Variabel Independen (*Independent Variabel*)

Dalam penelitian ini akan digunakan 5 (lima) variabel independen yaitu :

a. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio antara harga saham terhadap earning per lembar saham. Rasio ini mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh para pemegang saham.

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Variabel PER ini diukur menggunakan perubahan relatifnya, oleh karena itu dapat dirumuskan:

$$\Delta PER = (PER_{it} - PER_{it-1}) / PER_{it-1}$$

Dimana:

$$\Delta PER = \text{Perubahan } Price Earning Ratio$$

$$PER_{it} = \text{PER pada periode yang dihitung perubahannya}$$

$$PER_{it-1} = \text{PER pada periode satu tahun sebelumnya}$$

b. *Return On Equity (ROE)*

Yaitu rasio laporan keuangan yang mengukur laporan keuangan untuk memperoleh *return* bagi investasi yang dilakukan oleh *investor* (pemegang saham)

atau dapat dikatakan bahwa rasio ini menunjukkan seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak dari *stockholder* (Bringham, 1999)

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

Variabel ROE ini diukur menggunakan perubahan relatifnya, oleh karena itu dapat dirumuskan:

$$\Delta ROE = (ROE_{it} - ROE_{it-1}) / ROE_{it-1}$$

Dimana:

$$\Delta ROE = \text{Perubahan Price Earning Ratio}$$

$$ROE_{it} = \text{PER pada periode yang dihitung perubahannya}$$

$$ROE_{it-1} = \text{PER pada periode satu tahun sebelumnya}$$

c. Net Profit Margin (NPM)

Yaitu rasio laba setelah pajak terhadap penjualan. NPM tinggi maka perusahaan akan beroperasi dengan baik, sehingga dalam melakukan penjualan baik pula, karena investor akan tertarik dengan saham dari perusahaan yang mempunyai prospek bagus (Riyanto, 1995).

$$NPM = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Variabel NPM ini diukur menggunakan perubahan relatifnya, oleh karena itu dapat dirumuskan:

$$\Delta \text{NPM} = (\text{NPM}_{it} - \text{NPM}_{it-1}) / \text{NPM}_{it-1}$$

Dimana:

$$\Delta \text{NPM} = \text{Perubahan } \textit{Net Profit Margin}$$

$$\text{NPM}_{it} = \text{PER pada periode yang dihitung perubahannya}$$

$$\text{NPM}_{it-1} = \text{PER pada periode satu tahun sebelumnya}$$

d. *Earning Per Share (EPS)*

Yaitu laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham perusahaan.

$$\text{EPS} = \frac{\textit{Net Income}}{\textit{Shares Outstanding}}$$

Variabel EPS ini diukur menggunakan perubahan relatifnya, oleh karena itu dapat dirumuskan:

$$\Delta \text{EPS} = (\text{EPS}_{it} - \text{EPS}_{it-1}) / \text{EPS}_{it-1}$$

Dimana:

$$\Delta \text{EPS} = \text{Perubahan } \textit{Earning Per Share}$$

$$\text{EPS}_{it} = \text{EPS pada periode yang dihitung perubahannya}$$

$$\text{EPS}_{it-1} = \text{EPS pada periode satu tahun sebelumnya}$$

e. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) adalah hubungan antara harga saham biasa saat ini dengan nilai buku yang tercatat.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Persaham}}{\text{Nilai Buku Persaham .}}$$

Variabel *PBV* ini diukur menggunakan perubahan relatifnya, oleh karena itu dapat dirumuskan:

$$\Delta PBV = (PBV_{it} - PBV_{it-1}) / PBV_{it-1}$$

Dimana:

$$\Delta PBV = \text{Perubahan Price to Book Value}$$

$$PBV_{it} = \text{PBV pada periode yang dihitung perubahannya}$$

$$PBV_{it-1} = \text{PBV pada periode satu tahun sebelumnya}$$

3.4. Motode Analisa Data dan Pengujian Hipotesis

3.4.1. Metode Analisis

Untuk mengukur bagaimana pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen, maka dalam penelitian ini digunakan analisis regresi linear berganda. Untuk menguji kemampuan rasio keuangan yang terdiri atas *Price Earning Ratio*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, *Price to Book Value*, dalam mempengaruhi perubahan kepemilikan saham asing, maka digunakan analisis regresi linear berganda dengan model penelitian sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta \text{ PER} + \beta \text{ ROE} + \beta \text{ NPM} + \beta \text{ EPS} + \beta \text{ PBV} + \epsilon$$

Keterangan:

Y = Perubahan proporsi kepemilikan saham asing

- α = Konstanta
- β = Koefisien regresi
- PER = Perubahan *Price Earning Ratio*
- ROE = Perubahan *Return On Equity*
- NPM = Perubahan *Net Profit Margin*
- EPS = Perubahan *Earning Per Share*
- PBV = Perubahan *Price to Book Value*
- ε = Kesalahan Pengganggu

Berdasarkan persamaan regresi di atas, maka hipotesa yang dapat diajukan adalah sebagai berikut :

- Ho1: Perubahan *Price Earning Ratio (PER)* tidak berpengaruh secara negatif terhadap Perubahan proporsi kepemilikan saham asing.
- Ha1: Perubahan *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh secara negatif terhadap Perubahan proporsi kepemilikan saham asing.
- Ho2: Perubahan *Return on Equity (ROE)* tidak berpengaruh secara positif terhadap Perubahan proporsi kepemilikan saham asing.
- Ha2: Perubahan *Return on Equity (ROE)* berpengaruh secara positif terhadap Perubahan proporsi kepemilikan saham asing.
- Ho3: Perubahan *Net Profit Margin (NPM)* tidak berpengaruh secara positif terhadap Perubahan proporsi kepemilikan saham asing.

- Ha3: Perubahan *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh secara positif terhadap Perubahan proporsi kepemilikan saham asing.
- Ho4: Perubahan *Earning Per Share (EPS)* tidak berpengaruh secara positif terhadap Perubahan proporsi kepemilikan saham asing.
- Ha4: Perubahan *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh secara positif terhadap Perubahan proporsi kepemilikan saham asing.
- Ho5: Perubahan *Price to Book Value (PBV)* tidak berpengaruh secara positif terhadap Perubahan proporsi kepemilikan saham asing.
- Ha5: Perubahan *Price to Book Value (PBV)* berpengaruh secara positif terhadap Perubahan proporsi kepemilikan saham asing.

3.4.2. Pengujian Hipotesis

3.4.2.1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu data yang telah dikumpulkan diuji apakah data tersebut memenuhi asumsi klasik atau tidak. Asumsi klasik ini mendasari analisis regresi. Agar estimasi hasil regresi benar-benar relevan untuk kemudian dianalisis, maka uji asumsi klasik harus diperhatikan apabila akan menguji hubungan dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam menganalisis data. Oleh karena itu, sebelum melakukan pengujian koefisien regresi maka dalam penelitian ini terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Ada

empat uji asumsi klasik dalam penelitian ini, yaitu Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heterokedasitas, dan uji Autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang diuji berdistribusi normal atau tidak. Apabila jumlah sampel diperbesar, penyimpangan asumsi normalitas ini semakin kecil pengaruhnya. Hal ini didukung oleh teori limit pusat yang menyatakan bahwa distribusi dari rata-rata sampel hasil observasi akan mendekati normal bila jumlah individu sampel makin besar tanpa memperhatikan bentuk distribusi dari data hasil observasinya sendiri (Sugiarto, 1992).

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan (korelasi) yang kuat antar variabel independen dalam persamaan regresi. Adanya multikolinearitas berarti bahwa dua atau lebih variabel bebas (independen) saling berkaitan dengan kuat atau saling berkorelasi secara signifikan. Model regresi yang bagus adalah regresi yang bebas dari adanya multikolinearitas antar variabel independen. Penelitian yang mengandung multikolinieritas akan berpengaruh terhadap hasil penelitian.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji asumsi Heterokedastisitas ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah variasi residual absolut sama atau tidak sama untuk semua pengamatan. Apabila asumsi tidak terjadinya heterokedastisitas ini tidak terpenuhi, maka penaksir menjadi tidak lagi efisien baik dalam sampel kecil maupun besar (Gujarati, 1997) dan estimasi koefisien dapat dikatakan menjadi kurang akurat (Rietveld dan Sunaryanto, 1993).

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat korelasi yang kuat antara variabel dependen dan variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

3.4.2.2. Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui kemampuan atas *Perubahan Price Earning Ratio*, *Perubahan Return On Equity*, *Perubahan Net Profit Margin*, *Perubahan Earning Per Share*, *Perubahan Price to Book Value* dan *Perubahan Earning per Share*, dalam mempengaruhi perubahan proporsi kepemilikan saham asing, maka pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 5% (0.05).

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dibahas dua permasalahan utama dalam penelitian ini yaitu apakah terdapat pengaruh dari variabel analisis rasio keuangan perusahaan yaitu *Perubahan Return On Equity, Perubahan Net Profit Margin, Perubahan Price Earning Ratio, Perubahan Earning Per Share* dan *Perubahan Price to Book Value* terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing di Bursa Efek Jakarta, serta bagaimana pengaruh dari perubahan masing-masing variabel tersebut terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing di Bursa Efek Jakarta. Untuk mengetahui pengaruh variabel rasio keuangan perusahaan tersebut terhadap proporsi kepemilikan saham asing, digunakan analisis regresi linier berganda.

Subyek penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di BEJ pada periode 2003 sampai dengan 2005 dan yang memiliki kepemilikan asing serta telah menerbitkan laporan keuangan perusahaan pada periode tersebut. Jumlah perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan saham asing dari tahun 2003 sampai dengan 2005 dan memiliki data yang lengkap sebanyak 30 perusahaan Berdasarkan kriteria tersebut, maka jumlah sampel yang terpilih dalam penelitian ini ada 30 perusahaan.

4.1 Deskriptif Data Penelitian

Deskriptif data penelitian dimaksudkan untuk memberikan gambaran singkat variabel penelitian selama periode 3 tahun pengamatan, mulai dari tahun 2003 sampai dengan 2005. Deskriptif data penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut.

Tabel 4.1
Deskriptif Data Penelitian

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata
Perubahan Proporsi Kepemilikan Saham Asing	-0,69	11,63	0,33
Perubahan <i>Price Earning Ratio</i>	-17,82	30,00	-0,59
Perubahan <i>Return On Equity</i>	-6,20	5,08	-0,29
Perubahan <i>Net Profit Margin</i>	-3,11	2,98	0,12
Perubahan <i>Earning Per Share</i>	-16,73	30,00	-0,04
Perubahan <i>Price to Book Value</i>	-3,33	5,48	-0,09

Sumber: Data diolah (lampiran 2)

1. Deskriptif Perubahan Proporsi Kepemilikan Saham Asing

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa angka minimal perubahan proporsi kepemilikan saham asing sebesar -0,69 dan angka maksimal perubahan proporsi kepemilikan saham asing sebesar 11,63. Hal ini berarti pada perusahaan yang diteliti terjadi penurunan proporsi kepemilikan saham asing sampai 0,69 dan terjadi peningkatan proporsi kepemilikan saham asing sampai 11,63.

Sementara rata-rata perubahan proporsi kepemilikan saham asing sebesar 0,33. Hal ini berarti rata-rata perubahan proporsi kepemilikan saham asing pada periode penelitian adalah meningkat sebesar 0,33.

2. Deskriptif Perubahan *Price Earning Ratio*

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio antara harga saham terhadap earning per lembar saham. Rasio ini mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh para pemegang saham.

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa angka minimal perubahan *Price Earning Ratio* sebesar -17,82 dan angka maksimal perubahan *Price Earning Ratio* sebesar 30,00. Hal ini berarti pada perusahaan yang diteliti terjadi penurunan *Price Earning Ratio* sampai 17,82 dan terjadi peningkatan *Price Earning Ratio* sampai 30,00.

Sementara rata-rata perubahan *Price Earning Ratio* sebesar -0,59. Hal ini berarti rata-rata perubahan *Price Earning Ratio* pada periode penelitian adalah menurun sebesar 0,59.

3. Deskriptif Perubahan *Return On Equity*

Return On Equity (ROE) merupakan rasio laporan keuangan yang mengukur laporan keuangan untuk memperoleh *return* bagi investasi yang

dilakukan oleh *investor* (pemegang saham) atau dapat dikatakan bahwa rasio ini menunjukkan seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak dari *stockholder* (Bringham, 1997).

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa angka minimal perubahan *Return On Equity* sebesar -6,20 dan angka maksimal perubahan *Return On Equity* sebesar 5,08. Hal ini berarti pada perusahaan yang diteliti terjadi penurunan keuntungan bagi *investor* sampai 6,20 dan terjadi peningkatan keuntungan bagi *investor* sampai 5,08.

Sementara rata-rata perubahan *Return On Equity* sebesar -0,29. Hal ini berarti rata-rata perubahan keuntungan bagi *investor* pada periode penelitian adalah menurun sebesar 0,29.

4. Deskriptif Perubahan *Net Profit Margin*

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio laba setelah pajak terhadap penjualan. NPM tinggi maka perusahaan akan beroperasi dengan baik, sehingga dalam melakukan penjualan baik pula, karena investor akan tertarik dengan saham dari perusahaan yang mempunyai prospek bagus (Riyanto, 1995).

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa angka minimal perubahan *Net Profit Margin* sebesar -3,11 dan angka maksimal perubahan *Net Profit Margin* sebesar 2,98. Hal ini berarti pada perusahaan yang diteliti terjadi

penurunan *Net Profit Margin* paling rendah sampai 3,11 dan terjadi peningkatan *Net Profit Margin* paling tinggi sampai 2,98.

Sementara rata-rata perubahan *Net Profit Margin* sebesar 0,12. Hal ini berarti rata-rata perubahan *Net Profit Margin* pada periode penelitian adalah meningkat sebesar 0,12.

5. Deskriptif Perubahan *Earning Per Share*

Earning Per Share (EPS) merupakan laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham perusahaan. Berdasarkan Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa angka minimal perubahan *Earning Per Share* sebesar -16,73 dan angka maksimal perubahan *Earning Per Share* sebesar 30,00. Hal ini berarti pada perusahaan yang diteliti terjadi penurunan laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan sampai 16,73 dan terjadi peningkatan laba bersih tersebut sampai 30,00.

Sementara rata-rata perubahan *Earning Per Share* sebesar -0,04. Hal ini berarti rata-rata perubahan laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan pada periode penelitian adalah menurun sebesar 0,04.

6. Deskriptif Perubahan *Price to Book Value*

Price to Book Value (PBV) merupakan hubungan antara harga saham biasa saat ini dengan nilai buku yang tercatat. Berdasarkan Tabel 4.1 dapat

dilihat bahwa angka minimal perubahan *Price to Book Value* sebesar -3,33 dan angka maksimal perubahan *Price to Book Value* sebesar 5,48. Hal ini berarti pada perusahaan yang diteliti terjadi penurunan hubungan antara harga saham biasa saat ini dengan nilai buku yang tercatat sampai 3,33 dan terjadi peningkatan sampai 5,48.

Sementara rata-rata perubahan *Price to Book Value* sebesar -0,09. Hal ini berarti rata-rata perubahan hubungan antara harga saham biasa saat ini dengan nilai buku yang tercatat pada periode penelitian adalah menurun sebesar 0,09.

4.2 Pengujian Statistik

Hasil pengujian hipotesis yaitu uji pengaruh variabel analisis rasio keuangan perusahaan seperti *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share* dan *Price to Book Value* terhadap proporsi kepemilikan saham asing di Bursa Efek Jakarta dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut ini.

Tabel 4.2
Hasil Pengujian Regresi Awal

Variabel Independen	Variabel Dependen	Koefisien Regresi	t hitung	Sig.
Konstanta		0,277		
X ₁	Y	-0,043	-1,836	0,072
X ₂		-0,159	-2,240	0,029

X ₃		0,142	1,221	0,227
X ₄		0,209	7,203	0,000
X ₅		0,305	3,098	0,003
F hitung = 20,902				
Sig. F = 0,000				
R ² Adj. = 0,628				

Sumber: Lampiran 3

Keterangan:

Y = Perubahan proporsi kepemilikan saham asing

X₁ = Perubahan *Price Earning Ratio*

X₂ = Perubahan *Return On Equity*

X₃ = Perubahan *Net Profit Margin*

X₄ = Perubahan *Earning Per Share*

X₅ = Perubahan *Price to Book Value*

Sebelum dianalisis hasil pengujian hipotesis tersebut lebih lanjut, terlebih dahulu data yang telah dikumpulkan diuji apakah data tersebut memenuhi asumsi klasik atau tidak. Pengujian asumsi klasik ini dilakukan agar estimasi hasil regresi benar-benar relevan dan akurat. Pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

4.2.1 Pengujian Asumsi Klasik

4.2.1.1 Uji Normalitas

Untuk menguji apakah data yang digunakan pada penelitian ini berdistribusi normal atau tidak, digunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) pada nilai residual yang telah di standarisasi. Jika nilai sig. K-S lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil pengujian normalitas (lampiran 4), diperoleh nilai sig. K-S untuk variabel residual yang telah di standarisasi yang diperoleh sebesar 0,004. Oleh karena nilai sig. K-S tersebut lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan data yang digunakan pada penelitian ini tidak berdistribusi normal. Untuk itu perlu dilakukan tindakan perbaikan yaitu dengan menghilangkan data *outlier*/ekstrim pada variabel residual yang telah di standarisasi.

Dari jumlah data semula sebanyak 60 observasi, 3 observasi dideteksi merupakan data *outlier*/ekstrim sehingga jumlah data yang digunakan menjadi 57 observasi dengan nilai sig. K-S yang diperoleh sebesar 0,286. Karena nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan sudah mempunyai distribusi normal.

4.2.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan (korelasi) yang kuat antar variabel independen dalam persamaan regresi. Metode

yang digunakan untuk menguji ada tidaknya hubungan antar variabel independen tersebut yaitu dengan metode VIF. Jika nilai VIF dari suatu variabel independen kurang dari 10 maka dapat disimpulkan variabel independen tersebut tidak mempunyai korelasi yang sempurna dengan variabel independen lainnya, atau dengan kata lain tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen. Hasil pengujian multikolinearitas tersebut dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut ini.

Tabel 4.3

Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	VIF	Kriteria	Keterangan
X ₁	1,039	< 10	Tidak terdapat multikolinearitas
X ₂	1,268	< 10	Tidak terdapat multikolinearitas
X ₃	1,108	< 10	Tidak terdapat multikolinearitas
X ₄	1,262	< 10	Tidak terdapat multikolinearitas
X ₅	1,100	< 10	Tidak terdapat multikolinearitas

Sumber: Lampiran 4

Berdasarkan Tabel 4.3 di atas dapat diketahui nilai VIF untuk X₁ sebesar 1,039; nilai VIF untuk X₂ sebesar 1,268; nilai VIF untuk X₃ sebesar 1,108; nilai VIF untuk X₄ sebesar 1,262 dan nilai VIF untuk X₅ sebesar 1,100. Oleh karena kelima variabel independen tersebut mempunyai nilai VIF kurang dari 10 maka dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen. Jadi asumsi bahwa data penelitian yang digunakan bebas multikolinearitas dapat terpenuhi.

4.2.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah semua residual mempunyai varians yang sama. Pendeteksiannya dilakukan menggunakan uji Glejser dengan persamaan regresi:

$$|e| = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + v$$

Jika variabel independen tidak signifikan atau nilai sig > 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas dalam data penelitian. Hasil pengujian heterokedastisitas penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.4 dibawah ini.

Tabel 4.4
Uji Heteroskedastisitas
Metode Glejser

Variabel Independen	Sig.	Nilai Kritis	Kesimpulan
X ₁	0,120	> 0,05	Tidak Signifikan
X ₂	0,855	> 0,05	Tidak Signifikan
X ₃	0,356	> 0,05	Tidak Signifikan
X ₄	0,851	> 0,05	Tidak Signifikan
X ₅	0,060	> 0,05	Tidak Signifikan

Sumber : Lampiran 4

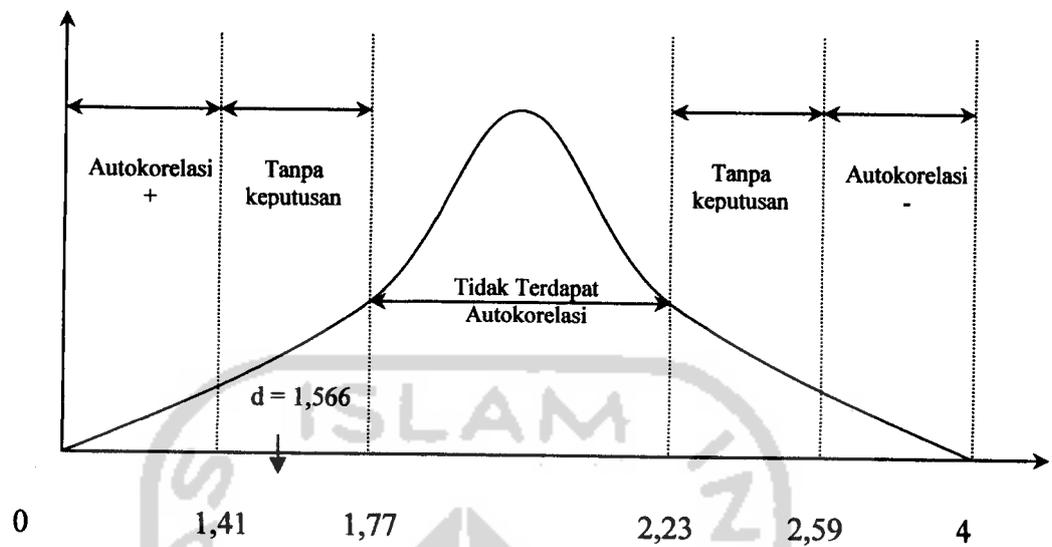
Berdasarkan Tabel 4.4 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi variabel X₁ sebesar 0,120; nilai signifikansi variabel X₂ sebesar 0,855; nilai signifikansi variabel

X_3 sebesar 0,356; nilai signifikansi variabel X_4 sebesar 0,851 dan nilai signifikansi variabel X_5 sebesar 0,060. Oleh karena nilai signifikansi kelima variabel independen tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan kelima variabel independen tersebut tidak signifikan mempengaruhi nilai absolut residualnya. Berarti bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model yang sedang diestimasi. Jadi asumsi klasik tidak terdapat heteroskedastisitas dapat terpenuhi.

4.2.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang sempurna antar residual. Metode yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah metode Durbin Watson (d). Jika nilai d berada di antara rentang nilai du dan $4-du$ maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi pada data penelitian. Dengan $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai tabel dl sebesar 1,41 dan du sebesar 1,77.

Dari hasil uji autokorelasi diperoleh nilai d sebesar 1,566. Oleh karena nilai d tersebut berada di antara rentang nilai dl dan du yaitu antara 1,41 dan 1,77 yaitu nilai d tersebut berada di daerah tanpa keputusan, maka dapat diasumsikan tidak terdapat autokorelasi pada data penelitian. Jadi asumsi tidak terdapat autokorelasi dalam data penelitian dapat terpenuhi. Daerah kritis uji autokorelasi ini dapat dilihat pada gambar 4.1 berikut ini.



Gambar 4.1

Daerah Kritis Uji Autokorelasi

4.2.2 Pengujian Hipotesis

Setelah semua asumsi klasik terpenuhi, maka analisis selanjutnya yaitu pengujian hipotesis dapat dilakukan. Hasil estimasi akhir pengaruh variabel analisis rasio keuangan perusahaan yaitu *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share* dan *Price to Book Value* terhadap proporsi kepemilikan saham asing di Bursa Efek Jakarta dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut ini.

Tabel 4.5

Hasil Pengujian Regresi Akhir

Variabel Independen	Variabel Dependen	Koefisien Regresi	t hitung	Sig.
Konstanta		0,094		
X ₁	Y	-0,016	-2,329	0,024
X ₂		-2,7x10 ⁻⁴	-0,012	0,990
X ₃		0,098	2,946	0,005
X ₄		3,9x10 ⁻⁴	0,022	0,982
X ₅		0,198	7,015	0,000
F hitung = 11,632				
Sig. F = 0,000				
R ² Adj. = 0,487				

Sumber: Lampiran 5

Keterangan:

- Y = Perubahan proporsi kepemilikan saham asing
- X₁ = Perubahan *Price Earning Ratio*
- X₂ = Perubahan *Return On Equity*
- X₃ = Perubahan *Net Profit Margin*
- X₄ = Perubahan *Earning Per Share*
- X₅ = Perubahan *Price to Book Value*

4.2.2.1 Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah Perubahan *Price Earning Ratio* berpengaruh negatif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing. Jika nilai *t* hitung lebih kecil dari *-t* tabel maka dapat disimpulkan Perubahan *Price Earning Ratio* berpengaruh negatif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing. Dengan tingkat signifikansi 5% dan derajat bebas 51 ($= 57 - 5 - 1$) dapat diperoleh nilai *t* tabel sebesar 1,675.

Dari Tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai *t* hitung untuk variabel adalah *Price Earning Ratio* sebesar -2,329 dengan nilai signifikansi *t* sebesar 0,024. Oleh karena nilai *t* hitung tersebut lebih kecil dari 1,675 maka dapat disimpulkan adalah Perubahan *Price Earning Ratio* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing. Jadi hipotesis pertama yang menyatakan Perubahan *Price Earning Ratio* berpengaruh negatif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing dapat diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Satriyo (2002) mengemukakan bahwa saham dengan *Price Earning Ratio* rendah akan menghasilkan *average return* yang tinggi. Hal ini memiliki arti bahwa apabila nilai PER mengalami penurunan (rendah), *return* yang diperoleh investor akan mengalami peningkatan. Dengan demikian investor bersedia menempatkan dananya pada perusahaan dengan nilai PER yang relatif rendah.

4.2.2.2 Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah Perubahan *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing. Jika nilai *t* hitung lebih besar dari *t* tabel maka dapat disimpulkan Perubahan *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing. Dengan tingkat signifikansi 5% dan derajat bebas 51 ($= 57 - 5 - 1$) dapat diperoleh nilai *t* tabel sebesar 1,675.

Dari Tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai *t* hitung untuk variabel adalah *Return On Equity* sebesar -0,012 dengan nilai signifikansi *t* sebesar 0,990. Oleh karena nilai *t* hitung tersebut lebih kecil dari 1,675 maka dapat disimpulkan adalah Perubahan *Return On Equity* tidak mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing. Jadi hipotesis kedua yang menyatakan Perubahan *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing tidak dapat diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Satriyo (2002)

4.2.2.3 Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah Perubahan *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing. Jika nilai *t* hitung lebih besar dari *t* tabel maka dapat disimpulkan Perubahan *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan

saham asing. Dengan tingkat signifikansi 5% dan derajat bebas 51 ($= 57 - 5 - 1$) dapat diperoleh nilai t tabel sebesar 1,675.

Dari Tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai t hitung untuk variabel adalah *Net Profit Margin* sebesar 2,946 dengan nilai signifikansi t sebesar 0,005. Oleh karena nilai t hitung tersebut lebih besar dari 1,675 maka dapat disimpulkan adalah Perubahan *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing. Jadi hipotesis ketiga yang menyatakan Perubahan *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing dapat diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Satriyo (2002).

4.2.2.4 Pengujian Hipotesis Keempat

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini adalah Perubahan *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing. Jika nilai t hitung lebih besar dari t tabel maka dapat disimpulkan Perubahan *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing. Dengan tingkat signifikansi 5% dan derajat bebas 51 ($= 57 - 5 - 1$) dapat diperoleh nilai t tabel sebesar 1,675.

Dari Tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai t hitung untuk variabel adalah *Earning Per Share* sebesar 0,022 dengan nilai signifikansi t sebesar 0,982. Oleh karena nilai t hitung tersebut lebih kecil dari 1,675 maka dapat disimpulkan

Perubahan *Earning Per Share* tidak mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Perubahan proporsi kepemilikan saham asing. Jadi hipotesis keempat yang menyatakan Perubahan *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing tidak dapat diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Syarief (2004).

4.2.2.5 Pengujian Hipotesis Kelima

Hipotesis kelima yang diajukan dalam penelitian ini adalah Perubahan *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing. Jika nilai *t* hitung lebih besar dari *t* tabel maka dapat disimpulkan Perubahan *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing. Dengan tingkat signifikansi 5% dan derajat bebas 51 ($= 57 - 5 - 1$) dapat diperoleh nilai *t* tabel sebesar 1,675.

Dari Tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai *t* hitung untuk variabel adalah *Price to Book Value* sebesar 7,015 dengan nilai signifikansi *t* sebesar 0,000. Oleh karena nilai *t* hitung tersebut lebih besar dari 1,675 maka dapat disimpulkan Perubahan *Price to Book Value* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing. Jadi hipotesis kelima yang menyatakan Perubahan *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing dapat diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Syarif (2004). Penelitian terdahulu tersebut memperoleh hasil bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang relatif tinggi biasanya menjual saham seberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya, dibanding dengan perusahaan dengan tingkat pengembalian rendah. Jadi *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap harga sahamnya. Dengan adanya peningkatan harga saham maka pengembalian ekuitasnya juga tinggi yang berdampak pada peningkatan kepemilikan saham tersebut.

4.2.2.6 Uji Pengaruh Perubahan Rasio Keuangan Secara Simultan Terhadap Perubahan Proporsi Kepemilikan Saham Asing

Untuk mengetahui pengaruh perubahan rasio keuangan perusahaan yaitu *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share* dan *Price to Book Value* terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing di Bursa Efek Jakarta, dapat digunakan uji F. Jika nilai F hitung lebih besar dari F tabel maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh perubahan rasio keuangan perusahaan yaitu *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share* dan *Price to Book Value* yang signifikan terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing di Bursa Efek Jakarta.

Berdasarkan Tabel 4.5 dapat diketahui nilai F hitung sebesar 11,632 dengan tingkat signifikansi 0,000. Sementara dari tabel F, diperoleh nilai F tabel dengan $\alpha =$

5% dan derajat bebas 5 dan 51 sebesar 2,397. Oleh karena nilai F hitung tersebut lebih besar dari F tabel maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh perubahan rasio keuangan perusahaan yaitu *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share* dan *Price to Book Value* yang signifikan secara simultan terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing di Bursa Efek Jakarta.

Dari Tabel 4.5 dapat diketahui pula bahwa nilai *Adjusted R²* sebesar 0,487. Nilai ini menunjukkan bahwa perubahan rasio keuangan perusahaan yaitu *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share* dan *Price to Book Value* dapat menjelaskan perubahan proporsi kepemilikan saham asing di Bursa Efek Jakarta sebesar 48,7%. Sisanya 51,3% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel dalam model penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dibahas pada analisis data dan pembahasan, dapat diambil beberapa kesimpulan yaitu:

1. Perubahan *Price Earning Ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing.
2. Perubahan *Return On Equity* tidak mempunyai pengaruh positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing.
3. Perubahan *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing.
4. Perubahan *Earning Per Share* tidak mempunyai pengaruh yang positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing.
5. Perubahan *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing.
6. Terdapat pengaruh perubahan rasio keuangan perusahaan yaitu *Net Profit Margin*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share* dan *Price to Book Value* yang signifikan secara simultan terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham asing di Bursa Efek Jakarta.

5.2. Keterbatasan

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan-keterbatasan yang antara lain disebabkan oleh:

Dalam menyusun skripsi ini penulis menghadapi kendala yaitu terbatasnya sampel perusahaan, karena perusahaan yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan saham asing yang terdaftar di BEJ dari tahun 2003 sampai tahun 2005, sehingga perusahaan yang dijadikan sampel hanya 30 perusahaan dan jangka waktu penelitiannya pun sangat pendek hanya 2 tahun.

5.3. Saran

1. Bagi Investor

Dalam menentukan keputusan investasi, pihak investor sebaiknya dapat memanfaatkan laporan keuangan secara maksimal untuk mengurangi ketidakpastian atau resiko yang dapat terjadi.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya dapat meneliti rasio keuangan yang berbeda dengan rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini, seperti *current ratio*, *total asset turn over*, dan lain-lain yang diduga dapat mempengaruhi proporsi kepemilikan saham asing. Selain itu juga dapat menambah periode penelitian tidak hanya 2 tahun.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, F. Eugene, Gapenski C.Louis, Philip R.Daves, (1999), *Intermediate Financial Management*, Sixth Edition, The Dryden Press.
- Brigham, F. Eugene, Joel F. Houston (2006), "*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*" , Edisi Kesepuluh, 1, Salemba Empat, Jakarta
- Fabozzi, Frank J, (1999), "*Manajemen Investasi*", Salemba Empat, Jakarta.
- Gujarati, D, (1997), "*Ekonometrika Dasar*", Alih bahasa Sumarno Zain, Erlangga, Jakarta
- Hartono, Jogiyanto, (1998). "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*". Yogyakarta : BPFE UGM.
- Helfert, A., Erich, (1993), *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Ketujuh, Erlangga, Jakarta.
- Laksana, (2002), *Pengaruh Analisis Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Saham Asing Di Bursa Efek Jakarta*, Tesis Magister Manajemen Universitas Gajah Mada, Tidak dipublikasikan.
- Rietveld, P, Sunaryanto, Lasmono Tri, (1994), "*87 Masalah Pokok dalam Regresi Berganda*", Andi Offset, Yogyakarta
- Rika, S Rejeki, (2002), "*Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar terhadap Tingkat Kepemilikan Investor Asing pada perusahaan Industri di*

BEJ”, Tesis Magister Manajemen Universitas Gajah Mada, Tidak dipublikasikan.

Riyanto, Bambang, (1995), *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, BPFE-UGM, Yogyakarta.

Satriyo (2002), “*Pengaruh Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Proporsi Kepemilikan Saham Asing di Bursa Efek Jakarta*”, Tesis Magister Manajemen Universitas Gajah Mada, Tidak dipublikasikan.

Sugiarto, (1992), “*Analisis Regresi : Tahap Awal + aplikasi*”, Penerbit Andi Offset, Yogyakarta.

Syarif, Agus, (2004), “*Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Tingkat Kepemilikan Saham Oleh Investor Asing*”, Tesis Magister Manajemen Universitas Gajah Mada, Tidak dipublikasikan.

Santoso, Singgih, (2001), “*SPSS Versi 10*”, Gramedia, Jakarta.

Van Horne, James,C, John M. Wachowicz, Jr, (1995),”*Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*”, Edisi Kesembilan, Salemba Empat, Jakarta.

Wild, John, K.R. Subraman, Robert F Hasley (2005), “*Financial Statement Analysis*”, Edisi Kedelapan, Salemba Empat, Jakarta.

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	60	-.691	11.626	.329	1.597
X1	60	-17.816	30.000	-.587	5.508
X2	60	-6.204	5.079	-.292	1.858
X3	60	-3.111	2.978	.116	1.147
X4	60	-16.732	30.000	-3.87E-02	5.044
X5	60	-3.333	5.477	-9.16E-02	1.480



Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X5, X1, X2, X3, X4		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.812 ^a	.659	.628	.9745383

a. Predictors: (Constant), X5, X1, X2, X3, X4

b. Dependent Variable: Y

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	99.257	5	19.851	20.902	.000 ^a
	Residual	51.285	54	.950		
	Total	150.542	59			

a. Predictors: (Constant), X5, X1, X2, X3, X4

b. Dependent Variable: Y

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.277	.129		2.144	.037
	X1	-.043	.024	-.149	-1.836	.072
	X2	-.159	.071	-.185	-2.240	.029
	X3	.142	.116	.102	1.221	.227
	X4	.209	.029	.661	7.203	.000
	X5	.305	.098	.282	3.098	.003

a. Dependent Variable: Y

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	3.414850E-10
	Std. Deviation	.9566892
Most Extreme Differences	Absolute	.226
	Positive	.226
	Negative	-.180
Kolmogorov-Smirnov Z		1.748
Asymp. Sig. (2-tailed)		.004

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tindakan Perbaikan

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		57
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-2.61424E-10
	Std. Deviation	.9543135
Most Extreme Differences	Absolute	.131
	Positive	.131
	Negative	-.119
Kolmogorov-Smirnov Z		.985
Asymp. Sig. (2-tailed)		.286

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Multikolinearitas

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X5, X1, X2, X3, X4	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.730 ^a	.533	.487	.2754036

a. Predictors: (Constant), X5, X1, X2, X3, X4

b. Dependent Variable: Y

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.411	5	.882	11.632	.000 ^a
	Residual	3.868	51	7.585E-02		
	Total	8.280	56			

a. Predictors: (Constant), X5, X1, X2, X3, X4

b. Dependent Variable: Y

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	9.4E-02	.037		2.517	.015		
	X1	-2.E-02	.007	-.227	-2.329	.024	.962	1.039
	X2	-3.E-04	.022	-.001	-.012	.990	.789	1.268
	X3	9.8E-02	.033	.297	2.946	.005	.903	1.108
	X4	3.9E-04	.017	.002	.022	.982	.792	1.262
	X5	.198	.028	.704	7.015	.000	.909	1.100

a. Dependent Variable: Y

Uji Heteroskedastisitas

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X5, X1, X2, X3, X4		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ABS_RES

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.343 ^a	.118	.031	.1835

a. Predictors: (Constant), X5, X1, X2, X3, X4

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.229	5	4.58E-02	1.359	.255 ^a
	Residual	1.717	51	3.37E-02		
	Total	1.946	56			

a. Predictors: (Constant), X5, X1, X2, X3, X4

b. Dependent Variable: ABS_RES

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.186	.025		7.485	.000
	X1	-.007	.005	-.212	-1.580	.120
	X2	.003	.015	.027	.184	.855
	X3	.021	.022	.129	.932	.356
	X4	.002	.012	.028	.188	.851
	X5	.036	.019	.265	1.921	.060

a. Dependent Variable: ABS_RES

Uji Autokorelasi

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X5, X1, X2, X3, X4		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.730 ^a	.533	.487	.2754036	1.566

a. Predictors: (Constant), X5, X1, X2, X3, X4

b. Dependent Variable: Y

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.411	5	.882	11.632	.000 ^a
	Residual	3.868	51	7.585E-02		
	Total	8.280	56			

a. Predictors: (Constant), X5, X1, X2, X3, X4

b. Dependent Variable: Y

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.4E-02	.037		2.517	.015
	X1	-2.E-02	.007	-.227	-2.329	.024
	X2	-3.E-04	.022	-.001	-.012	.990
	X3	9.8E-02	.033	.297	2.946	.005
	X4	3.9E-04	.017	.002	.022	.982
	X5	.198	.028	.704	7.015	.000

a. Dependent Variable: Y

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X5, X1, X2, X3, X4		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.730 ^a	.533	.487	.2754036

a. Predictors: (Constant), X5, X1, X2, X3, X4

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.411	5	.882	11.632	.000 ^a
	Residual	3.868	51	7.585E-02		
	Total	8.280	56			

a. Predictors: (Constant), X5, X1, X2, X3, X4

b. Dependent Variable: Y

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.4E-02	.037		2.517	.015
	X1	-1.6E-02	.007	-.227	-2.329	.024
	X2	-2.7E-04	.022	-.001	-.012	.990
	X3	9.8E-02	.033	.297	2.946	.005
	X4	3.9E-04	.017	.002	.022	.982
	X5	.198	.028	.704	7.015	.000

a. Dependent Variable: Y

TABULASI DATA PERUBAHAN PROPORSI KEPEMILIKAN SAHAM ASING

No	Nama Perusahaan	Proporsi Kepemilikan Saham Asing			Perubahan Proporsi Kepemilikan Saham Asing	
		2004	2005	2006	2005	2006
1	PT. Ades Waters Indonesia Tbk	32,63	83,06	84,06	1,55	0,01
2	PT. Davomas Abadi Tbk	57,39	57,40	54,00	0,00	-0,06
3	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	5,94	5,94	75,00	0,00	11,63
4	PT. Sari Husada	84,52	81,93	93,44	-0,03	0,14
5	PT. Bat Indonesia Tbk	87,00	87,00	86,00	0,00	-0,01
6	PT. Argo Pantas Tbk	17,22	17,87	20,03	0,04	0,12
7	PT. Indorama Synthetics Tbk	47,73	49,31	52,30	0,03	0,06
8	PT. Sepatu Bata Tbk	84,20	72,60	84,10	-0,14	0,16
9	PT. Barito Pasifik Timber Tbk	33,70	41,05	33,69	0,22	-0,18
10	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	42,49	42,49	48,42	0,00	0,14
11	PT. Suparma Tbk	11,29	11,29	15,83	0,00	0,40
12	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	5,68	13,63	12,88	1,40	-0,06
13	PT. Ekadharma International Tbk	5,05	6,35	5,88	0,26	-0,07
14	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	43,71	43,76	43,85	0,00	0,00
15	PT. Dynaplast Tbk	44,90	43,67	44,06	-0,03	0,01
16	PT. Summiplast Tbk	24,95	21,39	99,25	-0,14	3,64
17	PT. Holcim Indonesia Tbk	13,03	11,14	14,50	-0,15	0,30
18	PT. Citra Tubindo Tbk	35,70	35,88	30,42	0,01	-0,15
19	PT. Arwana Citramulia Tbk	37,95	33,19	32,90	-0,13	-0,01
20	PT. Surya toto Indonesia Tbk	38,80	38,13	39,50	-0,02	0,04
21	PT. Astra International Tbk	41,94	47,63	50,11	0,14	0,05
22	PT. Inti Keramik Alamasari Industri Tbk	29,77	29,78	29,77	0,00	0,00
23	PT. Multipolar Corporation Tbk	50,13	50,13	51,15	0,00	0,02
24	PT. Branta Mulia Tbk	24,50	24,40	19,78	0,00	-0,19
25	PT. Gajah Tunggal Tbk	70,11	70,11	64,59	0,00	-0,08
26	PT. Mandom Indonesia Tbk	60,12	60,12	60,78	0,00	0,01
27	PT. Unilever Indonesia Tbk	85,00	84,99	85,00	0,00	0,00
28	PT. Surya Dumai Industry Tbk	21,05	21,05	8,42	0,00	-0,60
29	PT. Indah Kiat Pulp and Paper Tbk	8,49	8,49	2,62	0,00	-0,69
30	PT. Budi Acid Jaya Tbk	15,00	23,20	59,75	0,55	1,58

TABULASI DATA PERUBAHAN PER

No	Nama Perusahaan	PER			Perubahan PER	
		2003	2004	2005	2004	2005
1	PT. Ades Waters Indonesia Tbk	22,14	-46,38	-45,94	-3,095	-0,010
2	PT. Davomas Abadi Tbk	27,63	-42,73	-18,79	-2,547	-0,560
3	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	0,05	1,55	0,03	30,000	-0,980
4	PT. Sari Husada	12,38	-20,58	-24,18	-2,662	0,175
5	PT. Bat Indonesia Tbk	10,83	3,37	-3,00	-0,689	-1,891
6	PT. Argo Pantes Tbk	23,06	-324,34	-348,12	-15,065	0,073
7	PT. Indorama Synthetics Tbk	8,47	8,89	15,07	0,050	0,695
8	PT. Sepatu Bata Tbk	5,10	5,15	7,51	0,010	0,458
9	PT. Barito Pasifik Timber Tbk	3,08	-5,14	1,31	-2,669	-1,255
10	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	18,59	18,59	12,51	0,000	-0,327
11	PT. Suparma Tbk	17,67	-38,15	297,46	-3,159	-8,797
12	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	-25,35	70,18	125,30	-3,768	0,785
13	PT. Ekadharmas International Tbk	9,78	-32,79	-36,33	-4,353	0,108
14	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	5,25	-0,74	-1,11	-1,141	0,506
15	PT. Dynaplast Tbk	7,85	58,99	87,12	6,515	0,477
16	PT. Summiplast Tbk	96,32	-367,14	684,09	-4,812	-2,863
17	PT. Holcim Indonesia Tbk	17,82	26,08	34,42	0,464	0,320
18	PT. Citra Tubindo Tbk	44,51	135,43	26,99	2,043	-0,801
19	PT. Arwana Citramulia Tbk	12,97	41,25	28,75	2,180	-0,303
20	PT. Surya toto Indonesia Tbk	7,27	11,49	4,73	0,580	-0,588
21	PT. Astra International Tbk	4,56	20,87	21,97	3,577	0,053
22	PT. Inti Keramik Alamasari Industri Tbk	-1,14	19,17	-54,45	-17,816	-3,840
23	PT. Multipolar Corporation Tbk	34,75	44,01	69,36	0,266	0,576
24	PT. Branta Mulia Tbk	5,78	8,49	-21,93	0,469	-3,583
25	PT. Gajah Tunggal Tbk	2,00	4,31	13,74	1,155	2,188
26	PT. Mandom Indonesia Tbk	5,93	7,56	-15,79	0,275	-3,089
27	PT. Unilever Indonesia Tbk	21,93	17,20	22,64	-0,216	0,316
28	PT. Surya Dumai Industry Tbk	6,58	-18,18	-64,00	-3,763	2,520
29	PT. Indah Kiat Pulp and Paper Tbk	-1,30	0,30	1,85	-1,231	5,167
30	PT. Budi Acid Jaya Tbk	25,82	77,62	-181,57	2,006	-3,339

TABULASI DATA PERUBAHAN ROE

No	Nama Perusahaan	ROE			Perubahan ROE	
		2003	2004	2005	2004	2005
1	PT. Ades Waters Indonesia Tbk	3,90	11,51	-3,64	1,951	-1,316
2	PT. Davomas Abadi Tbk	15,58	94,71	76,23	5,079	-0,195
3	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	822,06	2465,36	905,03	1,999	-0,633
4	PT. Sari Husada	22,57	-27,37	-47,25	-2,213	0,727
5	PT. Bat Indonesia Tbk	11,80	40,59	-36,13	2,440	-1,890
6	PT. Argo Pantes Tbk	826,13	-104,21	-99,38	-1,126	-0,046
7	PT. Indorama Synthetics Tbk	5,06	-8,74	-8,74	-2,727	0,000
8	PT. Sepatu Bata Tbk	22,68	-2,00	-1,38	-1,088	-0,312
9	PT. Barito Pasifik Timber Tbk	53,38	-25,48	-65,12	-1,477	1,556
10	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	4,18	-1,18	-1,15	-1,282	-0,022
11	PT. Suparma Tbk	5,06	-5,88	0,74	-2,162	-1,126
12	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	-1,13	5,88	4,02	-6,204	-0,316
13	PT. Ekadharna International Tbk	8,72	35,64	42,36	3,087	0,188
14	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	19,03	-20,05	-17,70	-2,054	-0,117
15	PT. Dynaplast Tbk	15,09	12,06	5,32	-0,201	-0,559
16	PT. Summiplast Tbk	1,31	-1,08	0,65	-1,824	-1,601
17	PT. Holcim Indonesia Tbk	6,55	-5,11	-3,74	-1,780	-0,268
18	PT. Citra Tubindo Tbk	2,87	2,53	11,76	-0,118	3,648
19	PT. Arwana Citramulia Tbk	16,20	17,23	20,56	0,064	0,193
20	PT. Surya toto Indonesia Tbk	24,51	17,82	29,14	-0,273	0,635
21	PT. Astra International Tbk	40,70	35,48	28,43	-0,128	-0,199
22	PT. Inti Keramik Alamasari Industri Tbk	-42,66	1,78	6,64	-1,042	2,730
23	PT. Multipolar Corporation Tbk	1,25	2,45	4,71	0,960	0,922
24	PT. Branta Mulia Tbk	11,64	5,97	14,54	-0,487	1,436
25	PT. Gajah Tunggal Tbk	65,68	28,38	17,09	-0,568	-0,398
26	PT. Mandom Indonesia Tbk	18,14	20,74	-31,64	0,143	-2,526
27	PT. Unilever Indonesia Tbk	61,88	64,83	66,21	0,048	0,021
28	PT. Surya Dumai Industry Tbk	68,47	-19,46	28,04	-1,284	-2,441
29	PT. Indah Kiat Pulp and Paper Tbk	-17,47	19,30	-57,51	-2,105	-3,980
30	PT. Budi Acid Jaya Tbk	2,84	0,77	3,46	-0,729	3,494

TABULASI DATA PERUBAHAN NPM

No	Nama Perusahaan	NPM			Perubahan NPM	
		2003	2004	2005	2004	2005
1	PT. Ades Waters Indonesia Tbk	0,02	0,02	0,02	0,000	0,000
2	PT. Davomas Abadi Tbk	0,11	0,10	0,08	-0,091	-0,200
3	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	9,10	36,20	56,11	2,978	0,550
4	PT. Sari Husada	0,20	0,65	0,78	2,250	0,200
5	PT. Bat Indonesia Tbk	0,08	-0,03	0,02	-1,375	-1,800
6	PT. Argo Pantes Tbk	0,01	0,01	0,01	0,000	0,000
7	PT. Indorama Synthetics Tbk	0,04	0,04	0,04	0,000	0,000
8	PT. Sepatu Bata Tbk	0,09	-0,19	-0,14	-3,111	-0,250
9	PT. Barito Pasifik Timber Tbk	0,12	0,02	0,08	-0,833	2,818
10	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	0,02	0,07	0,07	2,500	0,000
11	PT. Suparma Tbk	0,02	0,02	0,01	0,000	-0,500
12	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	0,10	0,31	0,21	2,100	-0,333
13	PT. Ekadharna International Tbk	0,05	0,07	0,03	0,400	-0,571
14	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	0,12	0,14	0,12	0,167	-0,143
15	PT. Dynaplast Tbk	0,09	0,06	0,02	-0,333	-0,667
16	PT. Summiplast Tbk	0,01	0,02	0,01	1,000	-0,750
17	PT. Holcim Indonesia Tbk	0,08	-0,08	0,00	-2,000	-1,000
18	PT. Citra Tubindo Tbk	0,02	0,02	0,06	0,000	2,000
19	PT. Arwana Citramulia Tbk	0,11	0,12	0,11	0,091	-0,083
20	PT. Surya toto Indonesia Tbk	0,07	0,09	0,16	0,286	0,800
21	PT. Astra International Tbk	0,14	0,44	0,33	2,143	-0,250
22	PT. Inti Keramik Alamasari Industri Tbk	0,01	0,01	0,03	0,000	2,000
23	PT. Multipolar Corporation Tbk	0,02	-0,01	-0,01	-1,500	0,000
24	PT. Branta Mulia Tbk	0,06	0,09	0,21	0,500	1,333
25	PT. Gajah Tunggal Tbk	0,15	0,23	0,23	0,533	0,000
26	PT. Mandom Indonesia Tbk	0,10	0,10	0,10	0,000	0,000
27	PT. Unilever Indonesia Tbk	0,16	0,16	0,14	0,000	-0,125
28	PT. Surya Dumai Industry Tbk	0,55	0,55	0,65	0,000	0,182
29	PT. Indah Kiat Pulp and Paper Tbk	27,60	27,60	-27,02	0,000	-1,979
30	PT. Budi Acid Jaya Tbk	0,01	0,01	0,01	0,000	0,000

TABULASI DATA PERUBAHAN EPS

No	Nama Perusahaan	EPS			Perubahan EPS	
		2003	2004	2005	2004	2005
1	PT. Ades Waters Indonesia Tbk	46,00	522,00	387,37	10,348	-0,258
2	PT. Davomas Abadi Tbk	15,00	16,00	15,00	0,067	-0,063
3	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	2277,00	2,00	62,12	-0,999	30,000
4	PT. Sari Husada	1171,00	92,00	147,00	-0,921	0,598
5	PT. Bat Indonesia Tbk	748,00	-309,00	289,00	-1,413	-1,935
6	PT. Argo Pantes Tbk	56,00	-881,00	-809,00	-16,732	-0,082
7	PT. Indorama Synthetics Tbk	62,00	70,00	31,00	0,129	-0,557
8	PT. Sepatu Bata Tbk	2764,00	2716,00	1930,00	-0,017	-0,289
9	PT. Barito Pasifik Timber Tbk	88,00	-55,00	262,00	-1,625	-5,764
10	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	8,00	10,00	10,00	0,250	0,000
11	PT. Suparma Tbk	11,00	-64,00	8,00	-6,818	-1,125
12	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	-9,00	51,00	29,00	-6,667	-0,431
13	PT. Ekadharna International Tbk	97,00	19,00	23,00	-0,804	0,211
14	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	376,00	476,00	490,00	0,266	0,029
15	PT. Dynaplast Tbk	178,00	151,00	65,00	-0,152	-0,570
16	PT. Summiplast Tbk	2,00	9,00	-5,00	3,500	-1,556
17	PT. Holcim Indonesia Tbk	23,00	-70,00	-44,00	-4,043	-0,371
18	PT. Citra Tubindo Tbk	180,00	172,00	919,00	-0,044	4,343
19	PT. Arwana Citramulia Tbk	23,00	28,00	39,00	0,217	0,393
20	PT. Surya toto Indonesia Tbk	640,00	522,00	1269,00	-0,184	1,431
21	PT. Astra International Tbk	1096,00	1335,00	1348,00	0,218	0,010
22	PT. Inti Keramik Alamasari Industri Tbk	-88,00	4,00	15,00	-1,045	2,750
23	PT. Multipolar Corporation Tbk	483,00	505,00	304,00	0,046	-0,398
24	PT. Branta Mulia Tbk	164,00	94,00	266,00	-0,427	1,830
25	PT. Gajah Tunggal Tbk	275,00	157,00	109,00	-0,429	-0,306
26	PT. Mandom Indonesia Tbk	396,00	529,00	595,00	0,336	0,125
27	PT. Unilever Indonesia Tbk	170,00	192,00	189,00	0,129	-0,016
28	PT. Surya Dumai Industry Tbk	59,00	-21,00	-41,00	-1,356	0,952
29	PT. Indah Kiat Pulp and Paper Tbk	-442,00	606,00	14,00	-2,371	-0,977
30	PT. Budi Acid Jaya Tbk	4,00	1,00	2,00	-0,750	1,000

TABULASI DATA PERUBAHAN PBV

No	Nama Perusahaan	PBV			Perubahan PBV	
		2003	2004	2005	2004	2005
1	PT. Ades Waters Indonesia Tbk	0,86	5,57	-1,75	5,477	-1,314
2	PT. Davomas Abadi Tbk	4,31	-2,51	-0,89	-1,582	-0,644
3	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	-0,40	-0,42	-2,42	0,050	4,760
4	PT. Sari Husada	27,95	-52,24	-105,91	-2,869	1,027
5	PT. Bat Indonesia Tbk	1,28	5,35	4,25	3,180	-0,205
6	PT. Argo Pantes Tbk	-190,50	-1,57	-1,60	-0,992	0,019
7	PT. Indorama Synthetics Tbk	0,18	0,17	0,12	-0,056	-0,316
8	PT. Sepatu Bata Tbk	1,16	1,07	1,07	-0,078	0,000
9	PT. Barito Pasifik Timber Tbk	-1,64	-2,09	1,36	0,274	-1,651
10	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	0,78	-0,22	-0,15	-1,282	-0,340
11	PT. Suparma Tbk	0,89	0,45	0,44	-0,494	-0,022
12	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	0,29	1,14	1,40	2,931	0,228
13	PT. Ekadharma International Tbk	0,85	1,05	1,39	0,235	0,324
14	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	1,00	-0,10	-0,13	-1,100	0,333
15	PT. Dynaplast Tbk	1,18	1,43	0,93	0,212	-0,350
16	PT. Summiplast Tbk	1,26	1,15	1,29	-0,087	0,122
17	PT. Holcim Indonesia Tbk	1,17	2,05	1,98	0,752	-0,034
18	PT. Citra Tubindo Tbk	1,28	1,17	1,09	-0,086	-0,068
19	PT. Arwana Citramulia Tbk	2,09	1,83	1,52	-0,124	-0,169
20	PT. Surya toto Indonesia Tbk	1,78	1,51	1,02	-0,152	-0,327
21	PT. Astra International Tbk	1,86	2,55	2,15	0,371	-0,157
22	PT. Inti Keramik Alamasari Industri Tbk	0,49	0,58	-0,23	0,184	-1,397
23	PT. Multipolar Corporation Tbk	0,43	0,62	0,51	0,442	-0,177
24	PT. Branta Mulia Tbk	0,67	0,51	-1,19	-0,239	-3,333
25	PT. Gajah Tunggal Tbk	1,31	1,22	-1,57	-0,069	-2,287
26	PT. Mandom Indonesia Tbk	1,08	1,57	-3,32	0,454	-3,115
27	PT. Unilever Indonesia Tbk	13,20	11,15	7,29	-0,155	-0,346
28	PT. Surya Dumai Industry Tbk	-4,50	-3,54	1,10	-0,213	-1,311
29	PT. Indah Kiat Pulp and Paper Tbk	0,23	0,06	0,01	-0,739	-0,833
30	PT. Budi Acid Jaya Tbk	0,73	0,60	1,81	-0,178	2,017