

TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI HARGA SAHAM-SAHAM
PERTANIAN DI BURSA EFEK INDONESIA
(SUATU TINJAUAN TERHADAP PENINGKATAN PEMAKAIAN BIODIESEL)**



**TAPM diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Manajemen**

Disusun Oleh:

HARIANA

NIM : 014944901

**PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS TERBUKA
JAKARTA
2009**

Abstract

This research aims to identify several factors influencing stock price of agro industry sector on Indonesia Stock Exchange (ISX). Independent factors used to explained those price stocks are macro economics factors, price of raw materials on the same sector (crude oil, crude palm oil and biodiesel), fundamental factors of those emittens, such as Earning Per Share and Return On Asset, as well as market movement activities such as Jakarta Composite Index (JCI), Price To Earning Ratio and Price To Sales Ratio.

Since it covers (five) stocks in agro industry sector listed on ISX observed within 39 (thirty nine) months, therefore this research employs data panel statistical method. Regression method applied to this research is GLS (Generalized Least Square) using dummy variables to accommodate structural data change. Regression analysis for those variables which likely influencing the stock price showed that interest rate (SBI), Crude Oil Price, CPO Price, EPS, JCI and PTS have significantly influenced the stock price of agro industry sector.

Another objective of this research is to analyse fundamental performance of each emitter observed in this research by comparing their relative valuation. Astra Agro Lestari with ticker AALI is one of 5 (five) stock observed has been picked as a sample to perform this valuation. Such a fundamental valuation of fair stock price employs historical data of the emitter financial performance and verified using statistical programming. Moreover the result such valuations are then compared to the present price of this stock.

Keywords: Agriculture stock, Biodiesel, Valuation, Data panel, Generalized Lease Square.

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER MANAJEMEN

PERNYATAAN

TAPM yang berjudul ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI HARGA SAHAM-SAHAM PERTANIAN DI
BURSA EFEK INDONESIA
(SUATU TINJAUAN TERHADAP PENINGKATAN PEMAKAIAN BIODIESEL)

Adalah hasil karya saya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.
Apabila dikemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka
saya bersedia menerima sanksi akademik.

Jakarta, 29 Maret 2009
Yang menyatakan



Hariana

(Hariana)
NIM. 014944901

LEMBAR PERSETUJUAN TAPM

Judul TAPM : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
HARGA SAHAM-SAHAM PERTANIAN DI BURSA EFEK
INDONESIA (SUATU TINJAUAN TERHADAP
PENINGKATAN PEMAKAIAN BIODIESEL)

Nama : Hariana
NIM : 014944901
Program Studi : Magister Manajemen
Hari / Tanggal : Minggu / 29 Maret 2009

Menyetujui :

Pembimbing II



Dr. I Nengah Baskara W.T
NIP. 131569962

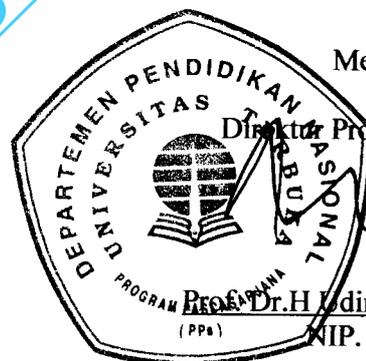
Pembimbing I



Dr. Mahyus Ekananda
-

Mengetahui,

Direktur Program Pascasarjana



Prof. Dr. H. Udin S. Winataputra, MA
NIP. 130567151

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN

Nama : Hariana
NIM : 014944901
Program Studi : Magister Manajemen
Judul TAPM : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
HARGA SAHAM-SAHAM PERTANIAN DI BURSA EFEK
INDONESIA (SUATU TINJAUAN TERHADAP
PENINGKATAN PEMAKAIAN BIODIESEL)

Telah dipertahankan di hadapan Sidang Panitia Penguji TAPM Program
Pascasarjana, Program Studi Magister Manajemen, Universitas Terbuka pada :

Hari / Tanggal : Minggu, 29 Maret 2009
Waktu : 16:15 -18:15 WIB

Dan telah dinyatakan LULUS

PANITIA PENGUJI TAPM :

Ketua komisi penguji : Drs.C.Supartomo, MSi
Penguji Ahli : Ronny Kountur, Ph.D
Pembimbing I : Dr. Mahyus Ekananda
Pembimbing II : Dr. I Nengah Baskara W.T

.....
.....
.....
.....

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan YME, Allah SWT karena hanya berkat rahmadNya penulis berhasil menyelesaikan tulisan ini. TAPM ini merupakan salah satu persyaratan yang wajib ditempuh oleh semua mahasiswa Program Studi Magister Manajemen Universitas Terbuka untuk meraih gelar Magister Manajemen (MM).

Pada kesempatan ini penulis juga mengucapkan terimakasih dengan tulus kepada semua pihak telah turut membantu, memberikan dorongan, memberikan kontribusi dan lain-lain, sehingga dapat terselesaikannya tulisan ini :

1. Ketua Program Pasca Sarjana Universitas Terbuka beserta jajarannya.
2. Kepala UT UPBJJ Jakarta beserta staf.
3. Bp. Dr. Mahyus Ekananda, dosen pembimbing yang telah memberikan arahan sehingga dapat terselesaikannya tulisan ini.
4. Bp. Dr. I Nengah Baskara Wisnu Tedja, dosen pembimbing, yang telah memberikan arahan dan bimbingan terhadap tulisan ini.
5. Kedua Orang tua yang Saya cintai, Bapak Suwito dan Ibu Boiyah yang telah memberikan tauladan dalam kehidupan dan senantiasa memberikan do'a.
6. Wahyu Rohmanti, SE, MM, AAIJ, istri tercinta yang selalu memberikan dorongan semangat dan bantuan dalam menyelesaikannya tugas ini.
7. Kedua buah hatiku Rima dan Akbar, terimakasih atas kesabarannya menunggu bapak belajar bersama kalian.
8. Semua teman-teman seangkatan di Program Magister Manajemen Universitas Terbuka, yang banyak membantu untuk terselesaikannya tugas ini.

9. Semua pihak yang tidak mungkin saya sebutkan satupersatu, yang telah banyak membantu.

Akhirnya penulis menyadari bahwa *tidak ada gading yang tidak retak*, demikian pula tulisan ini yang juga terdapat ketidak sempurnaan disana-sini. Untuk itu penulis mengharapkan kritik saran untuk penyempurnaan tulisan ini.

Semoga tulisan ini dapat bermanfaat dan berguna bagi semua pihak yang ingin melihat faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di pasar.

Jakarta, Maret 2009

Penulis

(Hariana)

UNIVERSITAS TERBUKA

DAFTAR ISI

Abstrak	i
Lembar Persetujuan	ii
Lembar Pengesahan	iii
Kata Pengantar	iv
Daftar Isi	vi
Daftar Gambar	x
Daftar tabel	xi
Daftar Lampiran	xii

BAB I PENDAHULUAN

A.	Latar Belakang	1
B.	Rumusan Masalah	3
C.	Batasan Penelitian	4
D.	Tujuan Penelitian	5
E.	Kegunaan Penelitian	5
F.	Hipotesis	5
G.	Metode Penelitian Yang Diterapkan	8
H.	Hasil Yang Mungkin Dicapai.	11
I.	Sistematika Penulisan	12

BAB II LANDASAN TEORI

A.	Pendahuluan	14
----	-------------	----

B.	Studi Yang Telah Mendahului	14
C.	Valuasi Saham	16
D.	Analisa Makroekonomi	18
	D.1 Produk Domestik Bruto (PDB)	19
	D.2 Tingkat Inflasi	19
E.	Analisa Industri	20
	E.1 Analisa siklus kehidupan bisnis dan industri	21
	E.2 Perubahan struktur ekonomi, industri dan alternatif pengganti	21
	E.3 Analisa siklus bisnis	21
	E.4 Analisa kekuatan bersaing	22
	F.5 Analisa Perusahaan	22
F.	Analisis perusahaan	22
	F.1 Analisa perbandingan antar bagian dalam perusahaan	23
	F.2 Analisa perbandingan antar bagian dalam perusahaan	23
	F.3 Analisa ratio	23
	F.4 Analisa Model Valuasi	25
	F.5 Analisa arus kas	26
G.	Analisa Penilaian Saham	26
	G.1 Discount Cashflow Valuation	26
	G.2 Relative valuation	28
H.	Analisa Saham Yang dilakukan pada Thesis	31

BAB III METODE PENELITIAN

A.	Metode Penelitian	33
----	-------------------	----

B.	Populasi dan Sampel	33
C.	Variabel Pengukuran	34
D.	Instrumen Penelitian	36
E.	Teknik pengumpulan data	36
F.	Panel Data	37
G.	Analisis regresi	39
	G.1 Pendekatan kuadrat terkecil (Pooled least square)	39
	G.2 Pendekatan efek tetap (Fixed Effect)	39
	G.3 Pendekatan efek random	40
	G.4 Regresi partial	40
H.	Uji Kesesuaian	42
I.	Uji Statistik	42
BAB IV	BISNIS KELAPA SAWIT DAN BIODIESEL SERTA	
	TINJAUAN PERUSAHAAN	
A.	Bisnis Minyak Bumi	44
B.	Bisnis biodiesel	45
C.	Bisnis Kelapa Sawit	45
D.	Tinjauan perusahaan kelapa sawit di Indonesia yang go public	46
	D.1 PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI)	46
	D.2 PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA)	47
	D.3 PT Bakrie Sumatra Plantation Tbk (UNSP)	48
	D.4 PT PP London Sumatra Tbk (LSIP)	48
	D.5 PT Sinar Mas Agro Resources & Technology Tbk (SMAR)	49

BAB V PENGOLAHAN DATA DAN PEMBAHASAN

A.	Pengolahan Data	51
B.	Hasil Perhitungan	51
C.	Regresi Terhadap faktor gabungan	51
	C.1 Rsquare	52
	C.2 Uji F / Anova	53
	C.3 Persamaan hasil regresi	54
D.	Dampak Makroekonomi	56
E.	Dampak faktor Industri	58
F.	Dampak Faktor Kinerja Keuangan Keuangan	61
G.	Dampak Faktor Pasar	63
H.	Penggunaan Persamaan sebagai Alat Prediksi	66

BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

A.	Kesimpulan	71
B.	Saran – saran	72
	Daftar Pustaka	74

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Diagram Alir Thesis	32
Gambar 5.1	Uji signifikansi koefisien regresi dengan uji satu arah (Uji F)	53
Gambar 5.2	Uji signifikansi koefisien regresi dengan uji satu arah (Uji F). (makroekonomi)	57
Gambar 5.3	Uji signifikansi koefisien regresi dengan uji satu arah (Uji F) (<i>Crude Oil</i> , Biodiesel & CPO)	59
Gambar 5.4	Distribusi Sampling Bagi statistik t untuk Uji dua arah α 0,05 (keuangan)	61
Gambar 5.5	Uji signifikansi koefisien regresi dengan uji satu arah (Uji F). (Market)	63
Gambar 5.6	IHSG VS Harga Saham	64
Gambar 5.7	Harga saham (Aktual dan perhitungan empiris)	67

DAFTAR TABEL

Tabel 5.1	Contoh Perhitungan Dengan data aktual Juni 2008 untuk saham LSIP	66
Tabel 5.2	Perhitungan Harga Saham Berdasarkan Fundamental dan Statistik	69

UNIVERSITAS TERBUKA

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran - 1	Laporan keuangan dan ratio-ratio	78
Lampiran - 2	Data input Eviews	82
Lampiran - 3	Ratio-ratio keuangan dan perbandingan	88
Lampiran - 4	Out put Eviews	90
Lampiran - 5	Out put Eviews dengan menggunakan dummy	91
Lampiran - 6	Wald Test Faktor Makroekonomi	92
Lampiran - 7	Wald Test Faktor Komoditi	93
Lampiran - 8	Wald Test Faktor Keuangan	94
Lampiran - 9	Wald Test Faktor Pasar	95

UNIVERSITAS TERBUKA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi adalah kegiatan menanamkan sejumlah uang dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil dimasa mendatang (Reilley & Brown, 2003). Obyek-obyek investasi diantaranya adalah bisnis, properti, surat berharga, mata uang asing, komoditas, surat berharga (saham, obligasi, reksa dana, dan turunannya) dan bentuk-bentuk investasi yang lain.

Penelitian ini hanya akan membahas surat berharga saham dan bisnis yang mendasari saham tersebut. Pengertian saham disini adalah saham perusahaan yang telah gopublik. Pemilihan berinvestasi saham perusahaan publik karena berinvestasi di perusahaan publik akan mendapatkan deviden, mendapatkan *capital gain* dari harga saham dan diawasi dan dikontrol oleh lembaga bursa dan Bapepam-LK.

Menurut Husnan S, 2005 berinvestasi dipasar modal mempunyai keuntungan antara lain memberikan kesempatan berinvestasi secara dinamis artinya dapat berinvestasi di berbagai macam saham dari industri yang berbeda dengan cepat/dinamis. Sedangkan bagi pemilik perusahaan yang melakukan IPO akan mendapat dana yang relatif murah. Investor dipasar modal juga dapat menentukan tingkat resiko yang masih bisa ditolerir.

Ada banyak pilihan saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yaitu saham industri manufaktur, ritel, bank, asuransi, keuangan, pertambangan, pertanian dan kelompok saham lain. Diantara saham-saham yang terdapat dibursa, salah satu jenis industri yang patut dipertimbangkan adalah saham kelompok pertanian, perkebunan terutama kelapa sawit. Hal ini karena komoditi sawit semakin dicari dan semakin

diperlukan karena banyak gunanya untuk menopang industri makanan, industri oleokimia, dan industri yang lainnya serta kepentingan pembuatan biodiesel.

Kebutuhan minyak sawit untuk kepentingan pemenuhan kebutuhan biodiesel ini relatif tidak terbatas pasarnya, hal ini karena minyak sawit akan dikonversi menjadi biodiesel yang dapat berfungsi sebagai substitusi sebagian kebutuhan BBM khususnya solar / minyak diesel. Minyak kelapa sawit (CPO) adalah mempunyai produktifitas paling tinggi dibandingkan dengan tanaman yang lain dan merupakan tanaman yang paling siap untuk mendukung biodiesel

Pengertian substitusi yang dimaksud dalam pemakaian biodiesel adalah pencampuran biodiesel sebanyak maksimum sekitar 20 % (B20) terhadap minyak diesel. Sedangkan penggunaan biodiesel secara murni (B100) untuk kendaraan secara teknis tidak dapat direkomendasikan kecuali dengan melakukan modifikasi mesin.

Substitusi sebagian minyak diesel karena dilatarbelakangi semakin terbatasnya sumber - sumber energi minyak di dunia mendorong harga minyak bumi yang semakin meningkat. Disamping itu BBM dari bahan nabati ini bersifat ramah lingkungan, dapat mengurangi pencemaran udara.

Kenaikan harga minyak bumi akan meningkatkan harga biodiesel dan juga selanjutnya akan meningkatkan harga minyak nabati khususnya minyak sawit. Hal ini karena minyak sawit merupakan komponen biaya terbesar 70% dari pembuatan biodiesel, sehingga akan meningkatkan kelayakan usaha perkebunan kelapa sawit (Yahaya, 2006). Studi serupa juga telah dilakukan oleh (Efendi Arianto, 2007) untuk periode 2002 sampai dengan dengan 2007 yang mengambil sampel perusahaan sawit di Indonesia. Namun baik Yahaya maupun Efendi Arianto tidak menjelaskan seberapa keterkaitan keuntungan berinvestasi di saham sawit dengan harga minyak sawit dan atau

biodiesel. Tema tentang keterkaitan komoditi dengan harga saham bidang pertanian adalah isi dari penelitian ini

Di dalam optimisme ini bisa saja terjadi *over estimate* terhadap prospek ini, sehingga akan menyebabkan kerugian. Untuk menghindari hal tersebut terjadi maka perlu diadakan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham khususnya saham perusahaan sawit.

Reilley & Brown, 2003, menjelaskan bahwa nilai saham akan dipengaruhi oleh faktor kondisi makro ekonomi/pasar, faktor industri dan faktor perusahaan. Dalam penelitian ini faktor-faktor yang disebutkan diatas adalah faktor yang keterkaitan industri (*crude oil*, biodiesel dan harga CPO). Sedangkan yang masuk faktor makroekonomi adalah diataranya GDP, inflasi, nilai tukar mata uang, suku bunga, IHSG. Faktor fundamental adalah faktor internal perusahaan itu sendiri yang dicerminkan dari laporan keuangan dan ratio-rasionya.

Parameter-parameter tersebut penting dipertimbangkan agar dalam berinvestasi tidak salah masuk pada saham dan waktu yang salah. Kesalahan waktu masuk dalam investasi saham akan dapat menyebabkan kerugian.

B. Rumusan Masalah

Sebagaimana disadari disamping faktor industri dan komoditi terkait terdapat pula faktor lain yang mempengaruhi harga saham yaitu faktor makro ekonomi, faktor fundamental dan faktor pasar. Untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi harus dicari keterkaitan beberapa faktor dan seberapa besar pengaruh suatu variabel terhadap harga saham. Dengan demikian hubungan keterkaitan antara parameter tersebut dapat dipakai sebagai alat untuk memprediksi harga saham dimasa mendatang.

Secara lebih rinci masalah harga saham dan faktor yang mempengaruhi dapat dirinci diantaranya adalah sebagai berikut :

- a. Bagaimana pengaruh faktor makroekonomi terhadap harga saham dibidang pertanian sawit?
- b. Bagaimana pengaruh harga komoditi-komoditi terhadap harga saham pertanian sawit ?
- c. Bagaimana pengaruh faktor-faktor fundamental keuangan terhadap harga saham?
- d. Bagaimana pengaruh faktor-faktor pasar terhadap harga saham?
- e. Bagaimana rumusan empiris harga saham perkebunan sawit dengan menggabungkan faktor-faktor terkait yang dianggap signifikan ?
- f. Bagaimana perbandingan hasil penerapan persamaan yang diperoleh dengan metode valuasi yang lain ?

C. Batasan Penelitian

Untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih fokus maka perlu diadakan pembatasan masalah. Adapun batasan-batasan tersebut antara lain

1. Penelitian ini mengabaikan pengaruh dari option valuation terhadap komoditi maupun saham itu sendiri.
2. Emiten dianggap hanya mempunyai bisnis kelapa sawit dan keterkaitannya, meskipun dalam kenyataannya ada bisnis dibidang perkebunan lain yang porsinya umumnya relatif kecil.
3. Harga komoditi mempengaruhi harga saham tetapi tidak berlaku sebaliknya, demikian juga dengan faktor-faktor lain.
4. Penelitian ini tidak memperhitungkan adanya lag, dimana dalam kenyataannya terdapat pergeseran antara perubahan harga saham dengan terjadinya faktor penyebab. Kondisi ini mempunyai konsekuensi pemakaian persamaan empiris yang dihasilkan harus melakukan prediksi variabel-variabel saat mana melakukan estimasi harga saham.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian yang terdapat pada latarbelakang dan rumusan masalah, maka penelitian ini bertujuan :

- a. Mengetahui pengaruh harga-harga komoditi terhadap harga saham dibidang pertanian (saham sawit), disamping faktor makro ekonomi, faktor relatif dan faktor fundamentalnya.
- b. Memperoleh rumusan yang bisa di pergunakan untuk melakukan prediksi harga saham-saham pertanian dengan dasar data tiga tahun terakhir.
- c. Memperoleh mencari estimasi harga saham yang lebih akurat dengan mengkaitkan fundamental perusahaan, harga komoditas dan faktor makro ekonomi.

E. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan rumusan yang terdapat pada tujuan penelitian, maka penelitian ini berguna untuk :

- a. Untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dibidang pertanian sawit dan seberapa pengaruhnya.
- b. Memprediksi harga saham yang pantas dari perkebunan pertanian khususnya sawit yang lebih akurat berdasarkan harga komoditi, fundamental keuangan, nilai relatif dan makro ekonominya.
- c. Memperoleh urutan faktor-faktor yang paling dominan didalam mempengaruhi harga saham.

F. Hipotesa

Berdasarkan perumusan masalah bahwa harga saham akan dipengaruhi oleh berbagai faktor diantaranya adalah harga komoditi, faktor makroekonomi, faktor

fundamental keuangan dan faktor pasar maka perumusan hipotesa dapat dilakukan sebagai berikut :

1. Diduga terdapat pengaruh yang signifikan dari faktor makroekonomi terhadap masing-masing harga saham pertanian. antara lain:

Faktor Inflasi : Terjadinya inflasi akan meningkatkan harga barang produksi perusahaan, sehingga akan meningkatkan penjualan dan akan berpotensi menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Dengan meningkatnya keuntungan maka nilai perusahaan akan naik yang artinya harga saham akan naik. Dengan demikian berkaitan dengan inflasi maka dapat dihipotesakan inflasi sebagai H1, bahwa inflasi akan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Faktor Suku Bunga Bank Indonesia : Peningkatan tingkat suku bunga akan meningkatkan *expected return* perusahaan, sehingga akan menambah biaya bunga bagi perusahaan. Peningkatan ini akan meningkatkan WACC (*Weight Average Cost Of Capital*), sehingga mengurangi potensi keuntungan perusahaan sehingga akan menurunkan nilai saham perusahaan. Dengan demikian berkaitan dengan peningkatan suku bunga Bank Indonesia (SBI) dapat dihipotesakan sebagai H2, SBI akan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

2. Diduga terdapat pengaruh yang signifikan dari harga komoditi terhadap harga saham pertanian.

Crude oil : Harga *crude oil* berpengaruh kepada perusahaan sawit dari dua hal yaitu sawit berpotensi untuk dimanfaatkan bahan baku biodiesel untuk substitusi solar sehingga akan meningkatkan harga sawit yang berpotensi meningkatkan keuntungan perusahaan. Yang artinya berpotensi meningkatkan harga saham. Dari sisi yang lain peningkatan harga minyak bumi akan meningkatkan biaya bahan bakar sebagai operasi perusahaan. Ini berarti akan mengurangi keuntungan perusahaan yang seterusnya akan menurunkan harga saham. Dari kedua gabungan tersebut diduga pengaruh harga *crude oil* masih

positif terhadap harga saham. Dengan demikian dihipotesakan sebagai H3, bahwa harga *Crude oil* akan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Biodiesel : CPO merupakan salah satu bahan utama untuk membuat biodiesel disamping minyak nabati yang lain. Dengan demikian CPO berpotensi sebagai sumber bahan baku utama biodiesel, maka peningkatan harga biodiesel akan meningkatkan kemungkinan harga CPO naik sehingga akan meningkatkan potensi keuntungan perusahaan. Dengan demikian dapat dihipotesakan sebagai H4, peningkatan harga biodiesel berpengaruh positif terhadap harga saham.

CPO : Peningkatan harga CPO berpotensi meningkatkan keuntungan perusahaan, yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham. Sehingga harga CPO dihipotesakan (H5) berpengaruh positif terhadap harga saham.

3. Diduga terdapat pengaruh yang signifikan dari fundamental keuangan terhadap harga saham pertanian.

Earning Per Share (EPS) : EPS adalah pendapatan per lembar saham yang berupa pendapatan bersih setelah pajak, amortasi dan depresiasi. Peningkatan EPS ini akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat dihipotesiskan sebagai H6, peningkatan EPS berpengaruh positif terhadap harga saham.

Return On Equity (ROA): Adalah perbandingan pendapatan perusahaan dengan jumlah Asset. Kondisi perusahaan akan lebih baik jika memperoleh pendapatan lebih besar, sehingga dapat dihipotesiskan sebagai H7, bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham berpengaruh positif terhadap harga saham.

4. Diduga terdapat pengaruh yang signifikan dari kondisi pasar (*relatif valuation*) terhadap harga saham pertanian.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG): Umumnya harga saham akan bergerak mengikuti harga pasar, sehingga harga saham sawit dapat dihipotesiskan sebagai H8 bahwa IHSG akan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Price to Book Ratio (PER) : Adalah perbandingan nilai harga saham dibagi dengan pendapatan perusahaan perlembar saham. Jika nilai ini rendah mengindikasikan saham adalah murah sehingga orang berminat beli. Sebaliknya jika nilai tinggi saham dirasa mahal sehingga orang berminat menjual atau akan menurunkan harga. Sehingga PER dapat dihipotesiskan sebagai H9, bahwa PER berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Price to Sales ratio (PTS) : Merupakan perbandingan antara harga saham dengan total penjualan perusahaan perlembar saham. Sama dengan PER, PTS dihipotesiskan sebagai H10 berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Secara umum hipotesis diatas masing-masing dapat dituliskan menjadi rumusan hipotesis :

- 1). $H_0 : \rho = 0$, 0 (nol) berarti tidak ada hubungan variable X (dependen) dan variable Y (independen).
- 2). $H_a : \rho \neq 0$, (tidak sama dengan nol) berarti lebih besar atau kurang dari nol
Artinya ada hubungan diantara variable x (dependen) dan variable Y (independen). Nilai ρ : nilai korelasi dalam formulasi yang dihipotesiskan.

G. Metode Penelitian Yang Diterapkan

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dimana penelitian ini akan mengolah data dan parameter-parameter yang bersifat kuantitatif. Data yang diperoleh akan diolah dengan perhitungan-perhitungan dengan kaidah yang berlaku dibidang ekonomi dan keuangan. Hasil perhitungan yang diperoleh akan diolah dengan menggunakan metode statistika.

Sumber Data

Dalam melakukan penelitian ini akan menggunakan data komoditi *crude oil* yang bersumber dari *Energy Information Agency* (EIA) yaitu badan informasi energi Amerika. Data Crude Palm Oil (CPO) diperoleh dari bursa CPO Rotherdam, bursa CPO Malaysia dan kantor pemasaran bersama (KPBS). Dari ketiga data harga CPO tersebut, kemudian dilakukan perhitungan harga rata-rata setelah dilakukan konversi satuan mata uang. Sedangkan harga biodiesel diperoleh dari *Blomberg* yang merupakan harga bursa biodiesel di Jerman. Jerman dipilih karena pasar dan produsen biodiesel terbesar dunia adalah Jerman.

Faktor makro ekonomi digunakan sumber data dari Website Bank Indonesia meliputi data inflasi, tingkat suku bunga bebas resiko dan nilai tukar. Data emiten dan laporan keuangannya bisa diambil dari masing-masing emiten maupun dari Website Bursa Efek Indonesia. Data ini meliputi laporan tahunan, laporan triwulan yang kemudian dilakukan pengolahan. Sedangkan profile perusahaan diperoleh dari website masing-masing perusahaan. Data harga saham dan IHSG diperoleh dari Yahoo Finance (<http://finance.yahoo.com>)

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian adalah saham perusahaan go publik di BEI, sedangkan sampelnya adalah perusahaan go publik sektor pertanian sawit yang telah minimum IPO tiga tahun terakhir. Dari kriteria ini terdapatlah lima emiten yaitu AALI (Astra Agro lestari), Tunas Baru Lampung (TBLA), Bakrie Sumatra Plantanation (UNSP), PP London Sumatra (LSIP) dan Sinar Mas Agro resources & technology (SMAR).

Semua data yang dipergunakan adalah data bulanan dan atau data yang dikonversikan menjadi bulanan mulai dari Juli 2005 sampai dengan September 2008 (rentang waktu 3 tahun 3 bulan). Data ini merupakan data gabungan data rentang waktu (*time series*) dan *cross sectional data* 5 perusahaan emiten sehingga akan merupakan data panel (*pooled data*). Bentuk panel ini merupakan panel yang cenderung *time series* hal ini karena jumlah emiten yang bergerak di perusahaan sawit memang sangat terbatas. Tipe ini berbeda dengan kelaziman data panel yang cenderung kepada cross section. (Greene, 2003:283)

Variable yang dilibatkan dalam penelitian adalah faktor makroekonomi dan bursa, faktor industri diwakili oleh harga komoditi, faktor fundamental misalnya kemampuan mencetak laba atau arus kas, kondisi keuangan dan faktor market yang mungkin yang terdiri dari *price to earning ratio*, *price to book ratio* dan *price to sales ratio*.

Metode Analisis:

Metode analisis yang digunakan untuk membuktikan hipotesis adalah menggunakan analisis regresi berganda. Analisis ini bermaksud untuk menguji hipotesis dan mengukur kekuatan variabel independen terhadap variable dependen (harga saham). Persamaan yang dipergunakan untuk regresi berganda data panel (Gujarati, 2003). Persamaan disesuaikan dengan metode regresi semilog, sehingga persamaan akan berubah menjadi :

$$\ln(\text{Saham}_{it}) = b_0i + b_1.\text{INF}_t + b_2.\text{RATE}_t + b_3.\ln(\text{CRUD}_t) + b_4.\ln(\text{BIOD}_t) + b_5.\ln(\text{CPO}_t) + b_6.\text{ROA}_{it} + b_7.\text{EPS}_{it} + b_8.\ln(\text{IHG}_t) + b_9.\text{PER}_{it} + b_{10}.\text{PTS}_{it} + E_1 \dots \dots \dots \quad (1.1)$$

Dimana :

i : Emiten (AALI, LSIP, TBLA, UNSP, SMAR)

t : Bulan (1, 2, 3, 4,, 39)

INFL : Inflasi

RATE : Suku bunga bebas resiko.

BIOD : Harga komoditi biodiesel

CRUDE: Harga komoditi crude oil

CPO : Harga Cpo

ROA : Return On Asset

EPS : Earning Per Share

IHG : Indeks Harga Saham Gabungan

PER : Price to earning Ratio

PTS : Price to sales ratio

B_0 : konstanta

E : konstanta

B_1 s/d B_{10} adalah koefisien regresi

Penjelasan lebih detail mengenai variabel bebas yang terlibat dalam studi akan dibahas di BAB III metode penelitian.

H. Hasil Yang Mungkin Dicapai.

Dari uraian metode penelitian dan pengolahan data, maka hasil yang mungkin bisa dicapai dari penelitian ini adalah

- a. Memperoleh besarnya dampak dari faktor harga komoditi, faktor makroekonomi, faktor fundamental keuangan dan faktor relatif valuation (pasar) terhadap harga saham.
- b. Memperoleh tingkat hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat (harga saham).
- c. Estimasi harga wajar saham sektor pertanian yang *go public* di BEI.

I. Sistematika Penulisan

Penulisan thesis ini akan mengikuti sistematika sebagai berikut :

BAB I Pendahuluan.

Bab ini berisi mengenai latar belakang permasalahan, rumusan masalah, batasan permasalahan, tujuan dan ruang lingkup penelitian, metode penelitian, hipotesis dan pengolahan data, hasil yang mungkin dicapai, serta sistematika pembahasan.

BAB II Landasan Teori

Pada bab ini akan memaparkan mengenai hal-hal yang diperkirakan berkaitan dengan masalah penelitian diantaranya :

- a. Keterkaitan harga crude oil, bisnis biodiesel dan CPO dengan harga saham.
- b. Penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.
- c. Metode valuasi saham dan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.
- d. Alur pemikiran thesis

BAB III Methodologi Penelitian

Membahas mengenai rancangan dan perencanaan penelitian, operasional statistiknya.

BAB IV Tinjauan Umum Bisnis kelapa Sawit dan Biodiesel serta Tinjauan Perusahaan.

Pada bab ini akan melakukan tinjauan tentang industri/bisnis kelapa sawit, tinjauan bisnis biodiesel. Pada Bab ini juga akan membahas mengenai gambaran umum perusahaan- perusahaan dibidang sawit yang telah terdaftar di BEI antara lain AALI (Astra Agro Lestari), LSIP (London Sumatera Plantanation), TBLA (Tunas Baru Lampung), UNSP (Bakrie Sumatra Plantanation), SMAR(Sinar Mas).

BAB V Pengolahan Data dan Analisa

Pada bab ini dilakukan pengolahan data dengan melakukan perhitungan-perhitungan keuangan dari laporan triwulan emiten-emiten dengan menggunakan persamaan-persamaan yang tertulis di Bab II. Selanjutnya dengan menggunakan metode statistika (*software Eviews V4.1*) akan dilakukan regresi terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham. Dari hasil tersebut diatas kemudian dilakukan pembahasan tentang signifikansi masing-masing faktor dan masing-masing saham serta dibentuk persamaan empirisnya. Pengecekan dengan metode valuasi lain juga dilakukan.

BAB VI Kesimpulan dan Saran

Berisi kesimpulan dan saran-saran yang perlu dilakukan.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pendahuluan

Peningkatan pemakaian minyak bumi dan keterbatasan ketersediaannya mendorong dicarinya sumber bahan bakar lain yang bisa dijadikan substitusi BBM, yang salah satunya adalah biodiesel. Biodiesel juga dianggap ramah lingkungan karena berasal dari bahan nabati yang bisa diperbaharui.

Biodiesel adalah bahan bakar yang terbuat dari bahan nabati dimana salah satu bahan yang dapat digunakan sebagai bahan baku pembuatan biodiesel dan dinilai paling unggul sebagai bahan baku adalah minyak sawit / *crude palm oil* (CPO). Pemakaian CPO sebagai bahan baku akan meningkatkan kebutuhan CPO. Peningkatan kebutuhan, akan menyebabkan kenaikan harga CPO. Pengaruh lanjutannya adalah peningkatan arus kas pada perusahaan sawit, sehingga potensi memperoleh keuntungan lebih besar. Ini artinya dengan adanya harga naik akan dapat meningkatkan kelayakan usaha yang pada akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan berbasis pertanian sawit (CPO)

Disamping faktor komoditi-komoditi terkait, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham baik dari faktor makroekonomi, faktor fundamental perusahaan dan faktor *relatif valuation* (pasar). Penelitian ini akan mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di bidang pertanian kelapa sawit.

B. Studi Yang Telah Mendahului

Sepanjang yang penulis ketahui belum ada tulisan yang membahas keterkaitan antara harga komoditi khususnya biodiesel atau CPO dengan harga saham di bidang sawit. Tulisan sebelumnya Yahaya, 2006, memaparkan keterkaitan harga minyak bumi *crude oil* dengan minyak diesel, minyak bumi dengan biodiesel dan juga CPO. Dengan

penalaran yang serupa Yahaya, (Efendi Arianto, 2007) menunjukkan korelasi antara *crude oil* dan harga minyak CPO. Penelitian menggunakan data yang cukup panjang dari tahun 1999 sampai tahun 2007. Efendi Arianto juga menganalisis berbagai rentang waktu pada periode tersebut dengan hasil yang menunjukkan terdapat korelasi positif yang kuat antara *crude oil* dan harga CPO. Yahaya menyinggung bahwa kenaikan harga minyak bumi/biodiesel meningkatkan kelayakan usaha sehingga meningkatkan minat investor, tetapi tidak merinci seberapa pengaruhnya terhadap harga saham.

Dari kedua tulisan tersebut diatas dan kenaikan harga komoditas akan menaikkan penghasilan perusahaan, maka selanjutnya dapat dinalarkan bahwa harga komoditas akan mempengaruhi harga saham. Tentu masih banyak faktor lain yang perlu diperhitungkan antara lain faktor fundamental, faktor makroekonomi, dan faktor *relatif valuation* (pasar).

Faktor makroekonomi yang dimaksud adalah GDP, inflasi, nilai tukar, suku bunga bebas resiko. Faktor lain yang dianggap berpengaruh adalah faktor pasar. Di Indonesia dikenal *composite index* adalah IHSG. Karen (1971) dalam Sudjono (2008), menyebutnya sebagai istilah *a flow diagram of stock price determination*.

Subiyantoro, 2003 telah membuktikan bahwa baik faktor fundamental book value on equity per share return on equity (ROE) mempengaruhi harga saham. Peneliti lain Wirawati 2008, membuktikan bahwa faktor fundamental keuangan ROE (*Return on Equity*), DPR (*Deviden Payout Ratio*) dan tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap *price to book value*. Sedangkan *degree of Financial Leverage* tidak berpengaruh.

Sasongko dan Wulandari 2006, menguji bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh positif yang signifikan terhadap saham, sedangkan *return on aset*, *return on equity*, *return on salse*, *economic value added* tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian ini dilakukan terhadap 45 perusahaan manufaktur yang telah go publik di Jakarta, data yang dipakai adalah data periode 2001-2002.

Hasil pengujian yang dilakukan oleh Silalahi, 2003, bahwa *Debt Equity Ratio*, *size* dan tingkat suku bunga dapat berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang hampir serupa dilakukan oleh Herdianto Purba, 2001 terhadap perusahaan tekstil, membuktikan bahwa harga saham dipengaruhi oleh tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar.

Eugene F. Fama dan Kenneth R. French (1992, 2006, 2007) telah banyak mengkaji mengenai *price to book ratio*, *earning per share*, *price to market* dan faktor faktor lain dari sisi finance yang mempengaruhi nilai saham / return saham. Masih banyak penelitian sejenis yang dipublikasikan baik di dalam maupun diluar negeri.

Menurut Benjamin L. King 1966, sebagaimana yang dikutip oleh Bae Sung C, Duvall Gregory J, 1996 mengemukakan bahwa pergerakan harga saham pada suatu industri yang sama akan mengikuti pergerakan serempak dari pasar industrinya. Pendapat tersebut dikuatkan oleh Steppen L. Meyer, yang meneliti industri yang lebih banyak dari yang dilakukan oleh King. Peneliti Indonesia Gunawan dan Manurung 2008, meneliti pengaruh faktor harga komoditas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Selanjutnya dalam penelitian ini akan memasukkan harga komoditi terhadap kajian harga saham yang melibatkan faktor fundamental, relatif, maupun makro ekonomi. Harga komoditi ini dimaksudkan mewakili faktor industri disamping faktor lain yang berpengaruh.

C. Valuasi Saham

Dalam menganalisa saham ada beberapa metoda yang bisa dipergunakan tergantung kepada dasar analisa yang diterapkan. Menurut (Reilly & Brown, 2003:369) pada umumnya pendekatan untuk melakukan valuasi adalah dengan menggunakan sistem *top down* dan *botom up*. Pendekatan *top down* adalah pendekatan dengan menggunakan tiga langkah pendekatan yaitu dari makro ekonomi, pendekatan industri dan pendekatan

perusahaan. Sedangkan pendekatan *bottom up* adalah menggunakan pendekatan *stock valuation* dan *stockpicking*. Pendapat serupa juga dikemukakan oleh Bodie, Kane & Markus, 2005:9, 612.

Damodaran (2002:956) mengemukakan bahwa ada tiga metode yang bisa digunakan untuk melakukan analisa saham yaitu metode pendekatan fundamental, metode pendekatan statistika dan metode pendekatan gabungan konvensional. Analisa fundamental adalah analisa yang dilakukan terhadap aspek-aspek yang ada didalam perusahaan baik yang berhubungan langsung terhadap keuangan maupun yang tidak langsung berhubungan keuangan tetapi berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dimasa mendatang.

Analisa Fundamental adalah salah satu bentuk analisis fundamental adalah dengan pendekatan top-down analisis yang biasanya menggunakan tiga pendekatan yaitu:

- A. Mendalami dan mengerti lingkungan ekonomi perusahaan yang dinilai.
- B. Menyelidiki potensi perkembangan pada industri yang berkaitan pada perusahaan.
- C. Menyelidiki perusahaan yang akan dinilai meliputi strategi, pasar, manajemen, faktor-faktor terkait lain.

Tahapan yang dilakukan dalam analisis fundamental adalah analisis terhadap kondisi makroekonomi, kemudian masuk kedalam kondisi lingkungan industri, selanjutnya masuk kedalam perusahaan spesifik.

Analisa statistik / analisa teknikal adalah dengan melakukan perhitungan harga saham berdasarkan harga-harga dimasa yang lalu. Lebih jauh analisa statistik ini melakukan kajian berdasarkan faktor-faktor yang dimungkinkan berpengaruh terhadap harga saham, kemudian dilakukan regresi. Hasil regresi memperoleh R^2 yang mengindikasikan bahwa model sudah sesuai dengan kondisi yang sebenarnya atau belum. Semakin besar nilai R^2 semakin mendekati kondisi yang sebenarnya.

Damodaran, 2006: 9-24, menjelaskan valuasi saham dapat dilakukan dengan metode discount valuation, relatif valuation dan metode option. Metode discount dapat dilakukan terhadap *dividen, equity* ataupun *cashflow*

Untuk relatif valuation adalah dengan membandingkan dengan obyek / aset yang sejenis, misalnya industri otomotif hanya bisa disandingkan dengan industri otomotif. Perbandingan perbandingan ini mengenai hal yang spesifik misalnya untuk industri perkebunan adalah luas lahan per lembar saham, luas lahan produktif dibanding penguasaan lahan dan sebagainya. Lebih detail dijelaskan bahwa dalam membandingkan dalam analisa relatif masih dapat dibagi menjadi tiga kategori yaitu *direct comparison, peer group average, dan peer group average adjusted for differences*. *Direct comparison* yaitu perbandingan antara dua perusahaan yang relatif sama dalam industri, ukuran dan parameter parameter spesifiknya kemudian ditinjau harga sahamnya. *Peer group average* adalah analisa yang dilakukan dengan pendekatan multiple (perbandingan perusahaan) dengan menggunakan average multiple. Implikasi dari teknik ini adalah sebagai contoh untuk industri tertentu akan dianggap murap jika PER bernilai 12. *Peer group average adjusted for differences* adalah pengembangan kategori sebelumnya dimana dalam membandingkan akan ditambahkan parameter lain agar lebih spesifik.

D. Analisa Makro Ekonomi

Menurut (Tandelilin : 6.4-6.7), (Brown 2003:370) dalam metode analisa top down, analisis akan dimulai dengan kondisi ekonomi global dan nasional yang biasa disebut sebagai kondisi makroekonomi. Analisa ini akan merefleksikan kegiatan ekonomi masa lalu, saat ini dan dimasa mendatang. Spigel 1991 sebagaimana dikutip Tandelilin, mengemukakan terdapat hubungan yang kuat antara harga saham dan kondisi makroekonomi. Kondisi pasar saham dipengaruhi dan mempengaruhi kondisi makro ekonomi. (Bodie 2004: 384) menjelaskan parameter-parameter dari kondisi

makroekonomi yang dimaksud adalah parameter-parameter produk domestik bruto, tingkat pengangguran, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, tingkat kurs mata uang (berkaitan dengan cadangan devisa) dan sentimen yaitu persepsi pelaku ekonomi terhadap kondisi ekonomi.

D.1 Tingkat Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Inflasi perlu diperhitungkan dalam melakukan keputusan investasi karena berkaitan dengan nilai waktu dan uang. Ini bisa dijelaskan dengan adanya inflasi yang tinggi maka akan meningkatkan rate of return dan *cost of equity* meningkat, sehingga akan meningkatkan WACC (*Weight Average Cost of Capital*) yang pada gilirannya akan berpengaruh kepada harga saham dan *return* dari saham.

Beberapa pustaka menjelaskan bahwa inflasi bisa berpengaruh positif dan negatif terhadap harga saham. Pada kondisi normal akan berpengaruh positif tetapi pada kondisi inflasi yang sangat tinggi akan berpengaruh negatif.

D.2 Tingkat suku bunga

Suku bunga adalah merupakan nilai yang akan diperoleh para pemodal yang menggunakan uangnya untuk investasi, ini juga berarti bahwa merupakan biaya yang harus dibayar oleh perusahaan yang menggunakan modal dari pihak luar.

Pada saat suku bunga rendah akan mendorong masyarakat untuk meningkatkan konsumsi (daya beli naik) dan akan meningkatkan investasi bagi perusahaan. Sebaliknya jika sukubunga tinggi maka akan mendorong masyarakat menabung dananya di bank, sehingga investasi akan berkurang. Dan kemampuan untuk berkonsumsi juga kurang. Dengan singkat kata suku bunga adalah kontrol investasi. Hal senada juga dijelaskan oleh Bodie, Kane & Markus, 2004: 386.

E. Analisa Industri

Analisis industri penting untuk dilakukan bahkan sama pentingnya dengan tinjauan makroekonomi. Hal ini dapat dijelaskan karena analisa industri akan memberikan informasi yang penting mengenai sifat, potensi dan kekuatan dari industri itu sendiri. Lebih jauh Bodie, Kane & Markus 2006:396-405, merinci memberikan contoh bahwa terdapat industri tertentu yang pertumbuhannya sangat tinggi pada periode tertentu dan industri lain pada periode yang berbeda.

Kajian yang dilakukan oleh Reilly & Brown 2003:487-490, telah menghasilkan kesimpulan sebagai berikut.

- Pada periode yang sama tiap inidustri menghasilkan return yang bervariasi.
- Tingkat pengembalian masing-masing industri adalah berbeda setiap tahunnya.
- Tingkat return perusahaan satu industri yang sama terlihat cukup beragam. Hal ini menunjukkan selain analisa industri juga diperlukan analisis perusahaan.
- Selama periode yang sama, industri yang berbeda mempunyai resiko yang berbeda pula seperti halnya return.
- Tingkat resiko suatu industri relatif tetap sepanjang waktu, sehingga analisis berdasarkan data masa lalu cukup akurat.

Untuk lebih akurat didalam melakukan analisa, maka perlu menganalisis dan membandingkan dengan industri sejenis pada bidang yang sama. Parameter yang dibandingkan juga akan bersifat spesifik untuk masing-masing jenis industri. Hal ini bisa dijelaskan bahwa industri mempunyai kepekaan terhadap perubahan faktor makro yang berbeda-beda, demikian juga faktor mikro akan mempunyai potensi menghasilkan arus kas yang berbeda. Demikian juga juga tentang ketahanan menghadapi resiko, tiap industri mempunyai sifat yang berbeda.

Dalam analisa makro, pengkajian faktor industri harus dilakukan peninjauan terhadap faktor-faktor analisa kehidupan industri, perubahan struktur ekonomi dan industri dan alternatif pengganti, evaluasi siklus hidup industri, dan analisa persaingan industri. Bodie, Kane, Markus 2004:402-403 maupun Reilly & Brown 2003:495-496 memberikan penjelasan terhadap faktor makro industri sebagai berikut.

E.1 Analisa siklus kehidupan bisnis dan industri

Analisa kehidupan industri penting untuk melihat perusahaan secara lengkap dan awal hingga prediksi akhir. Disini juga perlu disadari bahwa tiap jenis industri mempunyai karakteristik sendiri, namun secara umum akan melalui tahapan-tahapan seperti berikut. Industri dalam kehidupannya akan melalui tahapan-tahapan yang intinya adalah tahapan pengenalan, konsolidasi, kedewasaan, dan penurunan.

E.2 Perubahan struktur ekonomi, industri dan alternatif pengganti

Yang dimaksud disini adalah pengaruh perubahan diluar ekonomi tetapi masuk dalam lingkungan bisnis. Faktor faktor yang dimaksud adalah perubahan demografi, perubahan teknologi perubahan gaya hidup, perubahan lingkungan politik dan perubahan peraturan.

E.3 Analisa siklus bisnis

Untuk menganalisis siklus bisnis adalah dengan melakukan kajian hubungan kemampuan industri untuk merespon perubahan ekonomi makro. Dalam kenyataan di dunia bisnis kemampuan ini akan berbeda beda masing-masing sektor. Misalnya akan terdapat industri dengan kondisi yang sangat rentan terhadap perubahan global, misalnya akan menjadi sangat buruk pada saat ekonomi glonal buruk dan akan sangat baik pada saat ekonomi global sangat baik.

E.4 Analisa kekuatan bersaing

Di dalam melakukan analisa industri yang juga memprediksi return yang diperoleh dari prediksi penjualan dan prediksi biaya, maka perlu dilakukan analisa persaingan usaha. Analisa persaingan usaha /industri adalah menggunakan analisa persaingan yang dikemukakan Porter. Dalam analisa ini ini kita mengenal adanya pesaing-pesaing dalam industri yang berupa pesaing dari luar (eksternal) dan juga internal. Persaingan berasal dari rivalitas industri (internal industri), pemasok, pembeli, pendaang baru dan barang substitusi.

F. Analisa Perusahaan

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas pada periode tertentu dan menghasilkan pertumbuhan tertentu pula. Dengan demikian menganalisis perusahaan berarti adalah menganalisis laporan keuangan (financial) dan menganalisis potensi dan kemampuan perusahaan menghasilkan uang dimasa mendatang dan mempresent value-kan (diskonto). Studi yang lain mengidentifikasi bahwa nilai perusahaan tergantung kepada kemampuan memberikan imbal hasil bagi investornya. Pada suatu kondisi tertentu nilai suatu perusahaan adalah nilai bukunya.

Wild, Berstein & Subramanyam 2001:33, memberikan alat untuk melakukan analisa perusahaan yaitu dengan menggunakan analisis perbandingan antar laporan keuangan dalam perusahaan, analisa perbandingan antar bagian dalam perusahaan, analisa ratio, analisa arus kas dan penilaian.

F.1 Analisis perbandingan antar laporan keuangan dalam perusahaan

Wild, Berstein & Subramanyam, 2001:33 menjelaskan bahwa analisa perbandingan antar laporan keuangan dalam perusahaan adalah membandingkan antara neraca dan *income stament* (arus kas) pada suatu periode tertentu. Analisa ini akan mendalam kedalam mata akuntansi didalam laporannya. Dengan membandingkan dan menganalisa dari tahun ke tahun (periode ke periode), maka akan terungkap perubahan-perubahan yang terjadi didalamnya dan kecenderungan yang akan mungkin terjadi dimasa mendatang.

F.2 Analisa perbandingan antar bagian dalam perusahaan

Analisis ini akan dilakukan dari satu buku dengan membandingkan akun yang ada didalamnya secara vertical. Jika dikatatan total neraca adalah 100% maka didalamnya merupakan bagian bagian yang tertentu dan dapat dibandingkan dengan akun-akun yang lain. Hasil perbandingan yang diperoleh adalah akun yang dominan dan berpengaruh terhadap laporan keuangan secara keseluruhan. Wild, Berstein & Subramanyam 2001: 37

F.3 Analisa ratio

Menurut Wild, Berstein & Subramanyam 2001:38-42 analisis ratio dalam perusahaan adalah alat yang paling sering digunakan untuk menganalisis perusahaan. Ratio-ratio ini merupakan operasi aritmatika yang sederhana, namun operasi ini akan memberikan makna yang dapat dikaitkan dengan kondisi ekonomi dan juga dapat digunakan untuk memprediksi trend perusahaan. Hal serupa juga dikemukakan oleh Brealey, Myer & Marcus, 2001:134 bahwa dengan menguasai akuntansi dan melakukan perhitungan ratio-ratio keuangan maka hal paling rahasia perusahaan telah dapat dikuasai/diungkap.

Baik Wild dkk 2001, Bready & Meyer 2001 maupun White & Sondi 2003, menyebutkan ratio-ratio penting yang dipergunakan dalam melakukan analisa keuangan anantara lain adalah likuiditas, profitabilitas, efisiensi dan ratio pasar.

Likuiditas merupakan ratio ini dipergunakan untuk mengukur jumlah uang yang tersedia untuk membayar kewajiban jangka pendek. Baik buruknya terhadap penafsiran ratio akan tergantung kepada jenis industrinya dan umur industrinya.

Quick ratio adalah ratio ini dipergunakan menilai ketersediaan uang kas/kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban lancarnya. Sedangkan ratio perputaran kas adalah ratio ini dipergunakan untuk mengukur perputaran uang atau modal kerja. Dengan melihat nilai ini akan diketahui tingkat perputaran modal kerja dan menjaga agar tetap arus kas positif.

F.3.1 Profitabilitas

Ratio profitabilitas dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mengukur dan membantu mengendalikan pendapatan dengan meningkatkan penjualan, margin penjualan dan meningkatkan manfaat-manfaat dari pengeluaran yang dilakukan atau kombinasi ketiganya. Ratio ini terdiri dari :

- Ratio tingkat keuntungan dari penjualan (net profit margin)

Ratio ini berguna untuk mengukur banyaknya pendapatan usaha atau laba bersih (net profit), yang berasal dari penjualan. White, Sondhi & Fried, 2003 :133 mengemukakan rumusan sebagai berikut :

$$\text{Ratio tingkat keuntungan penjualan} = \frac{\text{Pendapatan usaha}}{\text{Penjualan bersih}} \quad (2-1)$$

Rumusan ini bisa dikembangkan dengan membandingkan dengan membandingkan (membuat ratio):

- a. Operating margin yang merupakan ratio antara operating income dengan sales
 - b. Margin sebelum bunga dan pajak yang merupakan perbandingan pendapatan operasi dan penjualan.
 - c. Masih bisa dibuat ratio-ratio sejenis ini dengan dasar profit dan penjualan.
- Ratio tingkat keuntungan dari aktiva (return of asset)

Ratio ini berguna untuk mengukur pendapatan (keuntungan) yang dihasilkan dari sejumlah aset yang dipergunakan untuk melakukan usaha. Persamaan yang dipergunakan untuk melukiskan ratio tersebut White dkk 2003:134-135).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Pendapatan sebelum pajak}}{\text{Total aktiva}} \quad (2-2)$$

- Ratio tingkat keuntungan dari investasi

Ratio ini bertujuan untuk mengukur keuntungan investasi pemilik perusahaan (*return on the owner's investment*).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Pendapatan sebelum pajak}}{\text{Modal pemegang saham}} \quad (2-3)$$

Ratio ini juga bisa dikembangkan dengan mengubah faktor –faktor yang terlibat sehingga banyak faktor dan istilah yang lain.

F.4 Analisa Model Valuasi

Analisa model valuasi bertujuan untuk mengetahui nilai instrinsik perusahaan, dimana dasar dari valuasi adalah *present value theory*. Teori ini menyatakan bahwa hasil yang didapat dari debt dan security sama dengan jumlah seluruh hasil dari security yang didiscount dengan cara tertentu ke masa sekarang. Terdapat beberapa metode dalam

melakukan valuasi diantaranya *discount cash flow* dan *relative valuation*. Wild 2001: 44-45. Pembahasan lebih detail mengenai valuasi akan dibahas di sub bab 2.7.

F.5 Analisa arus kas

Analisa arus kas merupakan alat utama yang digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendapatkan sumber pembiayaan dan bagaimana pembiayaan tersebut dialokasikan. Analisa ini juga menjadi bagian penting untuk melakukan prediksi kondisi keuangan dimasa mendatang. Wild 2001:44.

G. Analisa Penilaian Saham

Menurut Damodaran, 2002:11-25, pada prinsipnya ada tiga kategori pendekatan dalam penilaian saham yaitu dengan melakukan *discount cashflow* yaitu nilai asset dan arus kas yang mungkin didicount ke masa kini. Cara yang lain adalah dengan menggunakan *relative valuation* yaitu dengan memperbandingkan dengan nilai buku dan sebagainya dengan saham lain yang bergerak pada industri yang hampir sama. Cara yang ketiga adalah dengan menggunakan *contigent claim*, khusus dikembangkan bagi penilaian opsi dan produk *derivative* lainnya.

G.1 Discount Cashflow Valuation

Bagi investor nilai perusahaan dalah nilai kini bagi sebuah arus kas yang akan terjadi dimasa mendatang. Menurut konsep *presen value* nilai uang akan lebih besar jika dapat diterima dimuka. Konsep ini biasa disebut sebagai konsep *Discount value* atau *discount cash flow* atau disingkat *DCF*. Dimana factor yang menguragi nilai uang dimasa masa mendatang akan di *discount*. Metode *DCF* memiliki beberapa pendekatan antara lain *devident discount model*, *free cash flow*, *WACC*. *Free cashflow* terdiri dari *free cashflow*

to equity dan free cashflow to firm. Sedangkan WACC terdiri dari cost to equity dan cost to debt.

a. Deviden discount model

Merupakan model perhitungan harga saham yang dilakukan dengan cara menilai tunai semua cashflow yang akan diterima dimasa mendatang. Cashflow disini adalah deviden tunai yang akan diterima setiap tahun dan harga saham terakhir pada saat akan dijual (terminal).

b. Free cashflow

Model penilaian berdasarkan arus kas merupakan salah satu dari model pendekatan yang focus pada penialaian usaha atau saham yang mengkuantitaskan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan return atau arus kas ke pemilik/ investor. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dapat dilihat dari kinerja masa lalu, saat ini dan dimasa mendatang.

Dilihat dari pendapatan, maka besarnya nilai perusahaan bergantung pada kemampuan dalam menghasilkan arus kas atau perkiraan arus kas yang akan dihasilkan oleh perusahaan. Selain itu, besarnya nilai perusahaan juga bergantung pada tingkat diskonto untuk mengkonversi pendapatan yang akan diterima dimasa mendatang kedalam bentuk nilai masa kini. Persamaan yang digunakan pada umumnya adalah :

$$\text{Value} = \sum_{T=1}^n \frac{C. F_t}{(1+k)^t} \quad (2-4)$$

Dimana :

CF = Cash flow pada periode t.

k = discount rate

n = masa hidup asset.

G.2 Relative valuation

Relative valuation adalah penilaian asset dengan membandingkan harga asset tersebut dengan harga pasar (Damodaran, 2006:16). Dengan demikian untuk aplikasi pada relative valuation saham adalah dengan memperbandingkan nilai saham baik dengan rata-rata industri maupun dengan industri sejenisnya dengan factor-faktor umum maupun factor-faktor spesifiknya. Contoh untuk perbandingan pada industri perkebunan adalah mengenai hal yang spesifik misalnya luas lahan per lembar saham, luas lahan produktif dibanding penguasaan lahan dan sebagainya.

Menurut Aswath Damodaran, 2006:238-253. Terdapat empat langkah dalam penggunaan pendekatan relative valuation, yaitu :

1. *Definition test*, dilakukan dengan menentukan metode (bentuk relative valuation misalnya P/E, EBITDA, atau faktor spesifik yang lain) yang akan diterapkan pada seluruh perusahaan yang berada sector yang sama. Dalam melakukan definisi ini harus memperhatikan konsistensi terhadap hal yang dibandingkan dan juga harus memperhatikan keseragaman dalam melakukan peninjauan. Keseragaman disini termasuk pada rentang waktu yang digunakan dalam melakukan observasi. Hasil dari pengumpulan terhadap karakteristik perusahaan akan digunakan sebagai pembanding.
2. *Descriptive test*, Langkah ini dilakukan dengan mengamati data yang tersedia. Dari data tersebut peneliti harus mempunyai justifikasi terhadap nilai apakah nilai itu rendah atau tinggi atau moderate. Jika diperlukan akan lebih baik melakukan analisa statistik deskriptif sehingga dari data yang ada dapat diketahui rata-rata, mean, standart deviasi dan sebagainya. Langkah lain yang dianggap penting juga adalah mengeluarkan data yang menyimpang agar tidak terjadi bias.

3. *Analytical test*, dilakukan dengan menentukan metode yang digunakan disamping metode relative maka bisa melakukan dengan metode yang lain serta mencoba menggabungkannya. Pada ini langkah ini bisa menggunakan atau meninjau metode lain yang mungkin berguna.
4. *Application test*, dilakukan dengan mengidentifikasi perusahaan pembanding dan mengontrol perbedaan-perbedaan yang mungkin terjadi diantara perusahaan-perusahaan yang ditinjau. Dalam langkah ini terdapat tiga pendekatan untuk mengontrol perbedaan-perbedaan tersebut, menyesuaikan dengan karakteristik individu perusahaan, melakukan regresi terhadap perusahaan pembanding, dan melakukan regresi terhadap pasar.

Dalam mengerjakan relative valuation akan terdapat beberapa cara untuk melakukannya dan memilih parameter yang dipergunakan untuk melakukan perbandingan. Namun yang paling umum digunakan adalah *Price earning ratio* (PER), *Price to book value ratio* (PBV), dan *price to sales ratio* (PSR).

a. ***Price Earning Ratio***

Price Earning Ratio (PER) merupakan alat penting yang umum yang digunakan untuk menilai saham di pasar. Secara definisi PER adalah perbandingan antara harga di pasar dengan earning per share. (Damodaran, 2002:468); (White, Sondhi & Fried 2002, 152, 698), Bodie, Kane & Markus 2006:428.

PER merupakan alat yang dapat dengan mudah dimodifikasi dengan memasukan parameter-parameter lain sehingga PER dapat menjadi alat yang ampuh. Disamping kebaikan tersebut PER bisa juga salah penggunaannya sehingga menyesatkan.

PER bisa dikaitkan dengan metode analisa DDM, metode analisa arus kas. PER juga dapat dikaitkan dengan pertumbuhan, metode *trailing* (meninjau dan

menggabungkan sejarah masa lalu saham). PER juga bisa dikaitkan dengan Volume transaksi sehingga muncul istilah PEG.

Secara umum baik di buku investasi maupun di buku-buku manajemen keuangan seperti Ross, Westerfield & Jaffe 2005:40,125 PER dapat dituliskan dalam persamaan berikut.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS} \times (\text{ke} - \text{g})} \quad (2.5)$$

Dimana :

PER : Price earning Ratio

Harga saham = harga perlembar saham dipasar

EPS : laba per lembar saham

ke : discount rate

g : pertumbuhan stabil

Nilai PER perusahaan biasanya akan dibandingkan dengan PER rata-rata perusahaan sejenis. Dari nilai PER tersebut dapat dilakukan justifikasi murah atau mahal. Murah jika PER berada dibawah PER rata-rata, demikian juga sebaliknya.

b. Price to sales

Ratio ini memperbandingkan antara harga saham dengan tingkat penjualan perusahaan. Rumusan ini merupakan pengembangan dari persamaan P/E dikalikan earning per sales. (Reilly & Brown, 2003:580), (Bodie, Kane & Markus 2006:438).

Persamaan yang dipergunakan adalah sebagai berikut :

$$PS = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Sales}} \quad (2-6)$$

Dimana :

PS : Price to Sales

Sales : Tingkat penjualan perusahaan per lembar saham

Ratio ini dipengaruhi oleh ekpetasi tingkat pertumbuhan (sustainable, growth), deviden payout ratio, net profit margin dan resiko betha. Ketika PTS suatu perusahaan dibawah rata-rata industri maka harga saham dikatakan saham undervalue demikian pula sebaliknya, jika nilai berada diatas rata-rata industri maka harga saham dikatakan overvalue.

Dalam melakukan berbagai cara *relative valuation* investor disarankan untuk kreatif membandingkan dengan berbagai model ratio. Investor diperbolehkan membuat cara-cara sendiri seperti price to cashflow dan sebagainya. Peninjauan beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham maka penilaian ini dapat dinyatakan sebagai penilaian beragam (Sudjono, 2008).

H. Analisa Saham Yang dilakukan Pada Thesis

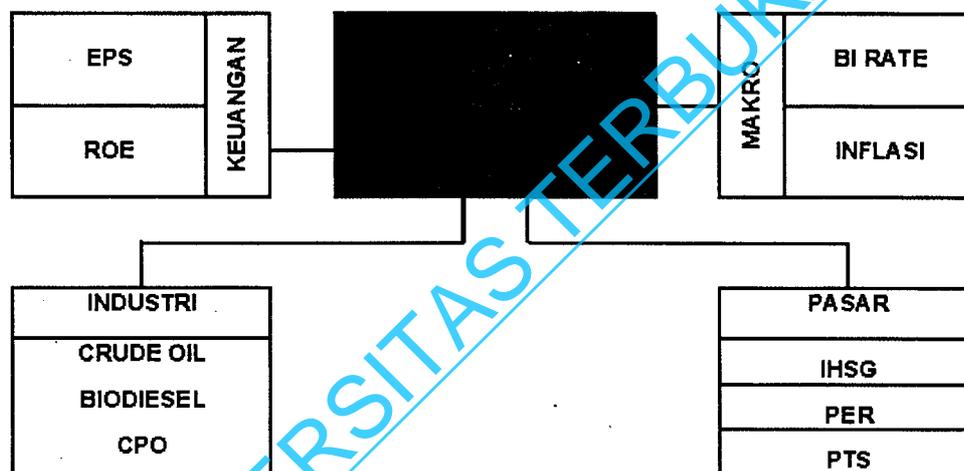
Dengan membaca teori-teori yang terkait, maka dapat dijelaskan bahwa terdapat faktor makroekonomi, faktor industri, faktor fundamental dan faktor pasar yang akan berpengaruh terhadap harga saham. Dari pengujian yang telah dilakukan untuk makro ekonomi adalah suku bunga dan inflasi lebih dominan.

Dari faktor industri, dalam thesis ini akan memasukkan harga komoditi yang mungkin berpengaruh adalah msing-masing *crude oil*, CPO dan biodiesel. Pertimbangan yang digunakan adalah bahwa komoditi ini diketahui akan sangat berpengaruh terhadap arus kas perusahaan, yang menurut teori valuasi akan berpengaruh terhadap nilai saham.

Faktor fundamental perusahaan adalah akan dimasukan fator yang berkaitan dengan kinerja keuangan dan faktor market yaitu ROA, earning per share (EPS) Untuk faktor Pasar yang akan ditinjau adalah Price to Earning Ratio (PER) dan price to sales ratio (PTS) dan IHSG. Berikut adalah diagram alur berpikir dari tesis.

Gambar 2.2

Diagram Alir Thesis



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Metode Penelitian

Penelitian karya tulis ini menggunakan metode penelitian kuantitatif yang mengkaji dan menganalisis fakta yang ada, teori dan keterkaitannya serta melakukan pengujian terhadap hipotesa. Penelitian dilakukan dengan mengkaji literatur yang sesuai yang antara lain mengenai valuasi saham, manajemen keuangan, makro ekonomi, ekonometrika, industri biodiesel / CPO (*Crude Palm Oil*) dan materi-materi lain yang terkait. Langkah berikutnya adalah mengumpulkan data dari beberapa sumber data yang berupa data sekunder.

Pengolahan data dan perhitungan rasio-rasio keuangan dan valuasi dilakukan dengan menggunakan software Excell. Dari data hasil perhitungan Excell yang digabung dengan data saham, makroekonomi, harga komoditi kemudian diolah menggunakan software Eviews Versi 4.1 untuk mengkaji tentang regresi dan statistik inferen.

B. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan wilayah umum yang terdiri obyek yang mempunyai kualitas/kuantitas yang akan diteliti untuk dipelajari dan akan dipergunakan untuk penarikan kesimpulan. Populasi adalah sebagai kumpulan dari seluruh unsur yang ditentukan sebelum tahap seleksi sampel dimulai, yang meliputi unsur, unit penarikan sampel, area dan waktu. Dengan demikian populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertanian sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sedangkan sampel penelitian adalah perusahaan yang go publik yang minimal 3 tahun telah tercatat di BEI dan bisnis utamanya adalah perkebunan kelapa sawit serta turunannya (industri terkait). Dari kriteria ini maka terdapat lima perusahaan dengan kode

simbul saham : AALI, LSIP, TBLA, UNSP dan SMAR. Dengan ada 5 perusahaan maka data yang akan diolah merupakan data panel dengan *total balance observasion* 195.

C. Variabel Pengukuran

Terdapat dua jenis variabel penelitian yaitu variabel dependent dan variabel independent. Variabel dependen / tergantung adalah variabel yang besarnya ditentukan oleh besaran lain. Sedangkan variabel independen adalah variabel yang besarnya mutlak artinya tidak tergantung oleh variabel lain.

Yang dimaksud variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga saham ini yang dimaksud adalah harga saham yang berasal dari transaksi yang berlangsung di BEI selama periode pengamatan yaitu 39 bulan. Data tersebut merupakan data rata-rata bulanan yang dihitung berdasarkan data penutupan tiap harinya. Sumber data yang dipergunakan adalah <http://finance.yahoo.com>

Variabel independen adalah variabel bebas yang besarnya tidak tergantung (dalam pengamatan ini) dan akan mempengaruhi variabel independen (terikat). Periode pengamatan data yang dilakukan adalah bulan Juli 2005 sampai dengan September 2008.

Yang dimaksud variabel dependen dalam penelitian ini adalah :

- **Laju Inflasi:** Inflasi adalah penurunan kemampuan pembelian atas barang dan jasa. Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data yang diperoleh dari website Bank Indonesia.
- **Tingkat bunga SBI :** Sumber data yang dipergunakan dalam pengumpulan data tingkat suku bunga SBI adalah website Bank Indonesia (<http://www.BI.go.id>). Suku bunga SBI akan merupakan suku bunga bebas resiko yang akan

mempengaruhi bunga pasar dan *expected return* perusahaan yang pada gilirannya nanti akan meningkatkan WACC.

➤ Harga *Crude oil* : Harga minyak mentah (*Crude Oil*) akan mempengaruhi harga-harga banyak komoditi maupun jasa. Dari pengaruh perubahan harga komoditi ini diduga akan mempengaruhi harga surat berharga (saham). Sumber data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah harga minyak mentah dipasaran internasional yang publikasikan oleh EIA (Energi Information Administration) yaitu badan dibawah Depertemen Energi USA.

➤ Biodiesel : Biodiesel adalah bahan substitusi minyak diesel yang berasal dari minyak nabati yang salah satunya adalah minyak sawit (CPO), sehingga perkembangan biodiesel diperkirakan mempengaruhi harga saham perusahaan sawit.

Dalam penelitian ini sumber data yang dipakai adalah harga di tingkat industri biodiesel di pasar Jerman. Pertimbangan pemilihan Jerman karena negara ini produsen dan pemakai terbesar biodiesel di dunia diatas Itali dan USA. Pengambilan data dilakukan melalui layar Bloomberg.

➤ *Crude Palm Oil* (CPO) : Cpo merupakan komoditi yang secara langsung berhubungan dengan perusahaan karena CPO merupakan produk utamanya. Sumber data yang dipergunakan adalah data dari bursa CPO Rotterdam, bursa CPO Malaysia dan data dari kantor pemasaran bersama (KPBS) Jakarta. Dari ketiga jenis data tersebut dilakukan rata-rata dalam satu mata uang. Sumber penambilan data adalah website PT Sinar Mas Agro Resources Technology Tbk.

- ROA (*Return on Asset*) : Data ini diperoleh dari pengolahan laporan keuangan yang berupa rugi-laba dan neraca triwulanan yang dilakukan interpolasi. Perhitungan ROA menggunakan persamaan yang telah dikemukakan di Bab II.
- Earning per share (EPS) : EPS adalah laba bersih perusahaan yang telah dikurangi biaya-biaya dan pajak. Data ini diperoleh dari melakukan pengolahan data laporan rugi laba.
- IHSG (indek harga saham) :Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indikasi kondisi pasar dari suatu bursa. Dalam penelitian ini data IHSG diperoleh dari <http://finance.yahoo.com> yang merupakan data bulanan.
- Price to book ratio (PER) : Besaran ini mencerminkan kondisi pasar dari saham dimana angka ini diperoleh dengan membandingkan harga saham dipasar dengan laba bersih perlembar saham. Pengolahan data yang dilakukan adalah dengan menggunakan harga pasar saham dan neraca tahunan dan triwulanan. Sumber data yang dipergunakan adalah yahoo finance dan BEI.
- Price to Sales (PTS) : Besaran ini mencerminkan kondisi pasar dari saham dimana angka ini diperoleh dengan membandingkan harga saham dipasar dengan total penjualan perusahaan. Pengolahan data yang dilakukan adalah dengan menggunakan harga pasar saham dan neraca rugi-laba tahunan dan triwulanan. Sumber data yang dipergunakan adalah yahoo finance dan BEI.

D. Instrumen Penelitian

Alat yang dipergunakan untuk membantu dalam penelitian ini adalah software Microsoft Excel dan software Eviews 4.1.

E. Teknik Pengumpulan Data

Untuk mendukung penelitian ini diperlukan beberapa macam data. Data tersebut merupakan data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber. Ada beberapa institusi dan lembaga penyedia data. Sumber data secara tersirat terdapat pada sub bab variabel penelitian. Untuk data kondisi umum perusahaan diperoleh dari website masing-masing perusahaan.

F. Panel Data

Penyelesaian masalah dengan ekonometri dan keuangan dapat menggunakan data antar waktu (*time series*) dan data antar individu (*cross section*) atau gabungan keduanya yang disebut sebagai *pooling*, dimana data yang dihasilkan disebut *pool data* atau data panel. Ada beberapa keuntungan menggunakan data panel dalam penyelesaian masalah penelitian ekonomi sebagaimana Badi H Baltagi, (2005:4-7) yang dikutip dari Hsiao (2003) dan Klevmarken (1989).

- Heterogenitas. Dimana dengan menggunakan data panel, keragaman data perusahaan / individu dapat diatasi, dimana ini tidak terjadi pada data *time series* (runtut waktu).
- Jumlah observasi semakin banyak dibandingkan dengan menggunakan data *time series* saja atau data *cross section* saja. Dengan demikian akan memperoleh derajat kebebasan yang besar dan menurunkan kemungkinan kolinieritas antar variable dan juga pada sistem ini akan lebih efisien.
- Lebih unggul dalam mengidentifikasi dan mengukur efek perubahan dinamis yang tidak terdeteksi pada murni *time series*, atau murni *cross section*.
- Dapat digunakan untuk mengukur dan menguji perilaku model yang lebih kompleks dari pada murni *time series*, atau murni *cross section*.

- Dapat lebih baik untuk mempelajari mikro model yang spesifik dan dapat meminimalisasi bias.

Data panel adalah suatu set observasi yang terdiri dari beberapa individu pada suatu periode tertentu. Observasi tersebut merupakan pasangan Y_{it} dengan X_{it} , dimana i merupakan individu, t menunjukkan waktu serta j menunjukkan variable bebas. Persamaan yang dipergunakan untuk regresi berganda data panel (Gujarati, 2003; 640). Persamaan diatas disesuaikan dengan metode regresi semilog, sehingga persamaan adalah:

$$\begin{aligned} \ln(\text{Saham}_{it}) = & b_0i + b_1.INF_t + b_2.RATE_t + b_3.\ln(\text{CRUDE}_t) + b_4.\ln(\text{BIOD}_t) + \\ & b_5.\ln(\text{CPO}_t) + b_6.ROA_{it} + b_7.EPS_{it} + b_8.\ln(\text{IHG}_t) + b_9.PER_{it} + b_{10}.PTS_{it} \\ & + E \dots\dots\dots (4.1) \end{aligned}$$

Dimana :

i : Emiten (AALI, LSIP, TBLA, UNSP, SMAR)

t : Bulan (1, 2, 3, 4, ..., 39)

INF : Inflasi

RATE : Suku bunga bebas resiko.

CRUDE: Harga minyak mentah

BIOD : Harga biodiesel.

CPO : Harga cpo

RA : Return On Asset

EPS : Earning Per Share

IHSG : Indeks Harga Saham Gabungan

PER : Price to Earning Ratio

PTS : Price to sale

B_0 : konstanta

E : konstanta

B_1 s/d B_{10} adalah koefisien regresi

Penjelasan lebih rinci dari variabel dapat dijelaskan pada sub bab C dari bagian BAB ini. Selanjutnya dalam melakukan estimasi data panel, data observasi harus dikelompokkan terlebih dahulu baik secara *stacked data by cross section* maupun *stacked data by date*.

G. Analisis Regresi

Ada tiga pendekatan yang dapat diterapkan dalam analisis data panel yaitu pendekatan kuadrat terkecil, pendekatan efek tetap (*fixed effect*) dan pendekatan acak (*random effect*).

G.1 Pendekatan Kuadrat Terkecil (Pooled Least Square)

Merupakan pendekatan yang paling sederhana dari regresi data panel. Inti metode OLS adalah mengestimasi suatu garis regresi dengan jalan meminimalkan jumlah dari kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut Kuncoro, 2003:216. Menurut teorema Gauss Markov, setiap perkiraan atau estimator OLS harus memenuhi kriteria BLUE yaitu (Gujarati, 2003: 79-81):

- a. Best = yang baik
- b. Linier : merupakan kombinasi linier dari data sampel
- c. Unbias : rata-rata atau nilai harapan $E(b_i)_0$ harus sama dengan nilai harapan yang sebenarnya (b_i).
- d. Efisien estimator memiliki varian yang minimal diantara pemerkiraan lain yang bias.

G.2 Pendekatan Efek Tetap (Fix Effect)

Generalisasi secara umum yang sering dilakukan adalah dengan memasukan variabel boneka (*dummy variable*) untuk mengijinkan terjadinya perbedaan nilai parameter yang berbeda-beda, baik lintas unit cross section maupun antar waktu. Dalam

penelitian ini akan ditinjau nilai intersep diantara cross section (emiten) yang mungkin akan berbeda-beda.

G.3 Pendekatan Efek Random (Random Effect).

Penambahan variabel boneka (dummy variable) akan mengurangi banyaknya derajat kebebasan yang pada akhirnya akan mengurangi efisiensi dari parameter-parameter yang diestimasi. Berkaitan dengan hal ini, dalam model data panel dikenal pendekatan ketiga yaitu model efek acak (random effect). Dalam model ini parameter-parameter yang berbeda antar cross section maupun antar waktu dimasukkan kedalam error. Karena hal inilah model efek acak sering disebut model komponen error (Error Componen Model).

G.4 Regresi Parsial

Dalam pengkajian partial saham sebagai variable dependen yang besarnya tergantung pada variable bebas. Sedangkan yang menjadi variable independen adalah variable tetap yang besarnya tidak bisa dikendalikan. Data ini adalah masing-masing adalah dari faktor makroekonomi, faktor keuangan dan faktor pasar serta harga komoditi terkait industrinya.

Model persamaan adalah regresi linier berganda (4.1) dan (4.2) yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara komoditi-komoditi yang diduga terkait dengan harga saham dengan melakukan modifikasi pada persamaan konstantanya. Hasil dari modifikasi tersebut diperoleh persamaan 4.3.

$$Y = B_0 + B \cdot \text{Variabel} + E \dots\dots\dots (4.2)$$

Dimana :

Y : Harga saham

Bo	:	konstanta
Variabel:		variabel yang secara khusus ditinjau
B	:	koefisien
E	:	faktor kesalahan

Yang dimaksud dengan tinjauan khusus adalah peninjauan terhadap regresi dengan melakukan peninjauan terhadap kelompok variabel yang mempengaruhi harga saham. Regresi yang dilakukan terhadap variabel bebas yang mempengaruhi harga saham sebagai variabel dependen adalah variabel independen. Variabel independen adalah variabel yang dilibatkan didalam analisa ini adalah variabel yang dianggap mewakili faktor makro, faktor industri, faktor fundamental perusahaan dan faktor relatif valuation :

- **Makro ekonomi** : Faktor ini mendapat pertimbangan karena faktor ini menjadi pertimbangan dalam bisnis pada umumnya.
- **Pengaruh terhadap cash flow** : Kenaikan atau penurunan harga minyak akan mempengaruhi pemakaian biodiesel yang akan menyebabkan perubahan harga pada minyak sawit yang akan menyebabkan naik mempengaruhi cashflow perusahaan sawit, sehingga akan menyebabkan cash flow bagus maka harga saham akan bagus. Selanjutnya dari *cashflow* yang mungkin terjadi dinilai dari saham.
- **Pengaruh terhadap cash flow** : Ratio ratio keuangan yang bagus akan meningkatkan keamanan dalam berinvestasi / menurunkan resiko dan meningkatkan kemungkinan mendapatkan keuntungan.
- **Relatif Valuation** : Teknik valuasi ini akan memperbandingkan antara saham-saham relatif terhadap yang lain dari perusahaan yang sejenis dan harga saham dipasar.

Dalam melakukan peninjauan partial ini sebenarnya menggunakan persamaan regresi berganda hanya memasukan nilai nol untuk menggantikan beberapa konstanta. Perlakuan ini dilakukan dengan menggunakan mode Wald Test pada Eviews 4.1.

H. Uji kesesuaian (R^2)

Uji R^2 digunakan untuk mengukur kebaikan / kesesuaian model persamaan regresi, lebih dari dua variable (model regresi majemuk). Nilai dari R^2 adalah antara 0 dan 1. Model dianggap lebih baik jika nilai R^2 mendekati satu, yang artinya model lebih dapat menjelaskan hubungan variabel independen dan variabel dependen.

I. Uji Statistik

Untuk melakukan pengujian hipotesis digunakan uji regresi berganda yang meliputi uji t, uji ANOVA atau uji F.

- Uji t

Uji t tujuannya adalah untuk menguji signifikansi konstanta dan setiap variable independen. Dari uji t ini akan dapat diketahui parameter parameter apa saja yang secara signifikan mempengaruhi harga saham yang bergerak di bidang kelapa sawit. Dengan mengambil tingkat signifikansi 5% maka hipotesis yang diajukan untuk pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

Pernyataan Hipotesisnya adalah :

- 1). $H_0 : \rho = 0, 0$ (nol) berarti tidak ada hubungan variabel x dan variabel Y.
- 2). $H_a : \rho \neq 0$, (tidak sama dengan nol) berarti lebih besar atau kurang dari nol berarti ada hubungan diantara variabel x dan variabel y. $\rho =$ nilai korelasi dalam formulasi yang dihipotesiskan.

- *Uji F (Anova)*

Uji F digunakan untuk menguji apakah variable-variabel independen secara bersama-sama (keseluruhan) sudah signifikan mempengaruhi faktor dependen (harga saham). Yang dimaksud bersama-sama dalam penelitian ini adalah bisa berarti dari seluruh variabel independen yang terlibat penelitian atau hanya dari satu kelompok variabel independen saja yang tentunya akan lebih dari satu variabel. Ini dimaksudkan untuk mengecek apakah persamaan telah sesuai untuk mengecek harga saham. Dengan mengambil tingkat signifikansi 5% maka hipotesis yang diajukan untuk pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

Pernyataan Hipotesisnya adalah :

- 1). $H_0 : \rho \leq 0$, 0 (nol) berarti tidak ada hubungan variabel-variabel x dan variabel Y .
- 2). $H_a : \rho > 0$, (lebih besar nol) ada hubungan diantara variabel-variabel x dan variabel y secara bersamaan. ρ = nilai korelasi dalam formulasi yang dihipotesiskan

Dari persamaan yang dihasilkan akan dapat ditaksirkan harga saham. Sedangkan pengolahan data kinerja keuangan dan valuasi dilakukan dengan menggunakan excell. Dan dilanjutkan menggunakan Eviews V 4.1.

BAB IV

BISNIS KELAPA SAWIT DAN BIODIESEL SERTA TINJAUAN PERUSAHAAN (EMITEN)

A. Pendahuluan

Sebagaimana disebutkan di BAB II bahwa untuk menganalisis saham, maka perlu meninjau industri yang terkait atau industri yang melatarbelakangi. Hal ini bisa dimengerti bahwa saham adalah surat berharga terkait bisnis / industri. Untuk saham pertanian khususnya sawit akan terpengaruh harga minyak bumi, dimana terdapat keterkaitan bahwa CPO bisa diolah menjadi bahan yang bisa mensubstitusi sebagian kebutuhan minyak bumi.

Minyak bumi adalah sumber energi fosil yang berasal dari perut bumi yang tidak dapat diperbaharui. Seperti namanya minyak ini diperoleh dari perut bumi kemudian diolah menjadi beberapa fraksi yang salah satunya minyak diesel.

Sebagaimana disadari bahwa kebutuhan dan harga minyak ini berubah ubah dari waktu ke waktu. Pada suatu saat mencapai 140 US\$ per barel, dan bahkan bisa turun sampai harga 40-an US\$ per barel. Harga minyak bumi yang tinggi dan adanya kebutuhan lingkungan bersih, maka muncul minyak biodiesel yang bisa sebagai substitusi minyak bumi. Biodiesel dibuat dengan bahan baku utama adalah minyak nabati, yang salah satunya adalah CPO (Crude Palm Oil). Maka dengan adanya fluktuasi harga crude oil maka akan terjadi fluktuasi harga CPO, yang pada akhirnya harga saham CPO juga berfluktuasi.

B. **Bisnis Biodiesel**

Biodiesel adalah bahan bakar nabati yang diproduksi dari bahan minyak nabati yang direaksikan dengan methanol dengan katalis tertentu dan menghasilkan metil ester. Bahan hasil reaksi ini yang disebut sebagai biodiesel.

Biodiesel mempunyai keunggulan dibandingkan dengan minyak bumi karena bersifat dapat diperbaharui dan mempunyai sifat lebih ramah lingkungan. Disamping itu umumnya meskipun mempunyai nilai bakar yang lebih rendah tetapi mempunyai bilangan *cetan* yang lebih besar sehingga mampu memperbaiki kemampuan pembakaran mesin diesel. Dengan disadari sifat biodiesel yang mirip minyak solar, maka kebutuhan minyak biodiesel semakin meningkat baik di Indonesia maupun di pasar International.

Di Indonesia pencampuran biodiesel di station pengisian BBM baru mencapai 5% untuk wilayah terbatas dan turun menjadi 2,5% karena penurunan pasokan dan kenaikan harga jual biodiesel. Dalam tataran dunia, pemakai terbesar biodiesel adalah Eropa (didominasi Jerman dan Italy), Amerika, baru negara negara lain.

Bahan pembuatan minyak biodiesel adalah bahan minyak nabati maupun hewani. Yang paling banyak dipakai adalah bahan dari nabati. Minyak nabati yang bisa dipakai adalah beberapa macam diantaranya adalah minyak kelapa sawit, minyak bunga matahari, minyak rapseed, minyak kedelai, minyak jarak. Selanjutnya dalam penelitian hanya akan ditinjau minyak kelapa sawit (CPO).

C. **Bisnis Kelapa Sawit**

Bisnis minyak kelapa sawit di Indonesia telah mengalami perkembangan yang pesat dan Indonesia menjadi penghasil CPO terbesar dunia bersama Malaysia. Perkembangan ini baik ditinjau dari jumlah produksi dan perkembangan luas lahannya.

Tanaman sawit adalah tanaman kebun yang menghasilkan tandan buah segar (TBS). TBS selanjutnya diolah di pabrik pengoahan akan mengasilkan crude Palm Oil (CPO) dan

Palm Kernel Oil (PKO). Sebagai barang sisa dihasilkan cangkang dan sabut yang umumnya digunakan sebagai bahan bakar boiler untuk proses serta tandan kosong kelapa sawit yang akan digunakan sebagai pupuk.

CPO dapat diolah menjadi bahan-bahan minyak goreng, mentega, bodiesel (metil ester), gliserin dan sabun serta bahan lain sebagai industri oleat. Metil ester juga merupakan bahan baku untuk industri lain, sedangkan gliserin merupakan bahan baku untuk pembuatan kosmetik.

D. Tinjauan Perusahaan-Perusahaan CPO di Indonesia yang Go Publik.

Terdapat banyak perusahaan di Indonesia yang berusaha di bidang kelapa sawit, meskipun belum banyak perusahaan sawit yang mencatatkan sahamnya di bursa Indonesia. Perusahaan sawit terbanyak ada di Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi dan Irian Jaya.

Diantara perusahaan tersebut baru sedikit yang melakukan go publik diantaranya adalah Astra Agro Lestari, Tunas Baru Lampung, Bakrie Sumatra Plantanation UNSP, PP London Sumatra, Sinar Mas dan Sampurna Agro. Dalam pembahansan tulisan ini adalah lima perusahaan yang disebutkan pertama saja karena Sampurna Agro relatif masih baru dan masih kurangnya data. Profil perusahaan ini diambil dari website perusahaan yang bersangkutan dan kemudian dilakukan resume.

D.1 PT Astra Agro Lestari Tbk / AALI

Perusahaan ini berdiri tanggal 30 Juni 1997 merupakan hasil merger dari PT Astra Agro Niaga dan PT Surya Bahtera. Cikal bakal dari perusahaan ini sudah dimulai sejak tahun 1981 dan mempunyai sejarah panjang dalam perubahan nama dan penggantian pemilik. Perusahaan ini mulai go Public sejak tahun 1997. Saat ini perusahaan ini dimiliki

oleh Astra Internasional sebesar 79,68 %, Maruli Gultom 0,01 %, serta masyarakat sebesar 20,31 %.

Strategi bisnis yang diterapkan untuk tahun 2008 adalah perluasan tananam baru, peningkatan produksi, perluasan lahan baru baik yang ada tanaman maupun yang tidak ada tanaman melalui pembelian langsung maupun akuisisi. Perusahaan juga melakukan peningkatan intensitas lahan dan penelitian buah sawit dalam jangka panjang. Peningkatan sistem logistik juga dilakukan.

D.2 PT Tunas Baru Lampung Tbk / TBLA

Tunas baru lampung adalah beriri tahun 1973 dibawah group PT Sungai Budi yang telah berdiri sejak tahun 1947. Disamping TBLA, perusahaan dibawah bendera Sungai Budi adalah PT Budi Acid Jaya Tbk yang bergerak dibidang agroindustri khususnya tepung tapioka. PT Tunas Baru Lampung Tbk melakukan go publik sejak Februari 2000.

Strategi bisnis TBLA adalah menjalankan bisnis utamanya yaitu kebun yang memproduksi CPO dan memproduksi turunan industri CPO antara lain minyak goreng, stearin juga memproduksi bahan-bahan turunan yang lain yang dipasarkan dalam dan luar negeri. Perusahaan ini menjalin kerja sama yang kuat dengan induknya dengan memanfaatkan jaringannya yang kuat. Keunggulan lain yang dimiliki perusahaan adalah lokasi pabrik-pabriknya adalah dekat dengan pelabuhan. Perusahaan ini melakukan ekspansi pasar untuk kawasan timur Indonesia dengan membangun pabrik minyak goreng di Surabaya.

Penguasaan lahan untuk kebun berpusat / mayoritas ada di lampung seluas 60.000 ha. Dalam pengembangannya perluasan lahan dilakukan kedaerah lain dengan melakukan akuisisi dan perluasan sendiri.

D.3 PT Bakrie Sumatra Plantanation Tbk / UNSP

PT Bakrie Sumatra Plantanation Tbk (BSP) resmi berdiri di tahun 1991. Sebenarnya perusahaan ini sudah ada sejak tahun 1901 dengan basis tanaman karet dan beberapa kali mengalami perubahan nama perusahaan. Perusahaan ini melakukan go Public pada tahun 1990 serta berganti nama ke BSP pada tahun 1991.

BSP termasuk perusahaan yang dinamis didalam melakukan aksi korporasi dengan rajin melakukan merger, akuisisi perusahaan dibawahnya. Saat ini kepemilikan perusahaan ada ditangan Grup Bakrie & Brothers 54,5% dan publik 45,5 %. Strategi bisnis yang akan terus dilakukan adalah mengakuisisi perusahaan perkebunan lain dan akan terus melakukan perluasan lahan sendiri.

D.4 PT PP London Sumatra Tbk / LSIP

Sejarah PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk berawal dari satu abad yang lalu di tahun 1906 dengan kiprah Harrisons & Crossfield Plc (H&C), perusahaan perkebunan dan perdagangan yang berbasis di London. Perkebunan London-Sumatra, yang kemudian lebih dikenal dengan nama "Lonsum", berkembang menjadi salah satu perusahaan perkebunan terkemuka di dunia, dengan sejarah yang panjang.

Lonsum mengelola perkebunan karet, kopi, kakao dan teh di era sebelum perang dunia. Dari tahun 50-an sampai 70-an, Lonsum memfokuskan pada tanaman karet sebagai komoditas utama, yang selanjutnya memasuki pertengahan tahun 80-an diversifikasi ke tanaman kelapa sawit mulai dilakukan yang menggantikan tanaman karet sebagai komoditas utama pada pergantian abad terakhir ini.

Pada tahun 1994, Harrisons & Crossfield menjual seluruh saham Lonsum kepada PT Pan London Sumatra Plantation (PPLS), yang membawa Lonsum go public melalui pencatatan saham di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya pada tahun 1996. Sejak itu, Lonsum terus mengembangkan bisnis perkebunannya di Indonesia dengan mengandalkan

pada kemampuan manajemen, kebun yang produktif, lahan yang luas serta struktur biaya yang relatif kompetitif, dengan fokus pada komoditas kelapa sawit, inti sawit dan karet. Saat ini, Lonsum mengoperasikan 38 perkebunan di empat pulau di Indonesia: Sumatera, Jawa, Kalimantan dan Sulawesi.

Lonsum memiliki dan mengoperasikan areal perkebunan seluas 65.578 hektar yang tersebar di berbagai penjuru nusantara, dan kini tengah mengupayakan pengembangan perkebunan plasma seluas 31.553 hektar, yang hasilnya akan diolah di pabrik Lonsum sesuai dengan perjanjian kontrak.

Perkebunan kelapa sawit merupakan lahan usaha Lonsum terbesar, dengan luas areal 41.870 hektar di Sumatera Utara, Sumatera Selatan dan Kalimantan Timur. Perkebunan karet meliputi lahan seluas lebih dari 17.600 hektar terutama terletak di Sumatera Utara, Sumatera Selatan dan Sulawesi Selatan. Perkebunan kakao mencakup areal seluas kurang lebih 4.400 hektar dari lahan yang ditanami, dan perkebunan teh seluas hampir 600 hektar di dataran tinggi Jawa Barat yang subur.

Lebih dari 85% keseluruhan areal perkebunan karet, kakao dan teh berada pada tahap menghasilkan. Sementara 27.359 hektar perkebunan kelapa sawit di Sumatera Utara merupakan kebun produktif dengan prasarana yang sudah tertata rapi. Sisanya seluas 9.277 hektar sebagian besar merupakan perkebunan kelapa sawit yang baru mulai matang dalam berbagai tahap pengembangan di Sumatera Selatan dan Kalimantan Timur.

D.5 PT Sinar Mas Agro Resources And Teknologi Corporation Tbk / PT SMART Tbk / SMAR

Sejarah dimulai tahun 1962, perusahaan berdiri dengan nama PT Maskapai Perkebunan Sumcama Padang Halaban. Tahun 1970 berubah menjadi PMA dan tahun 1985 berubah kembali menjadi PMDN. Pada tahun 1989 perusahaan mengakuisisi PT

Maskapai Perkebunan Leidong West Indonesia, PT Perusahaan Perkebunan Paninggoran dan PT Indorub Sumber Agung.

Pada tahun 1991 perusahaan melakukan perubahan nama menjadi PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Corporation atau disingkat menjadi PT SMART Corporation. Pada tahun ini pula perusahaan banyak melakukan akuisisi perusahaan perkebunan.

Dari tahun 1991 sampai dengan tahun 2004 perusahaan terus meluaskan lahannya dengan melakukan akuisisi perusahaan lain atau juga meningkatkan kepemilikan di perusahaan dibawahnya. Lahan yang dimiliki sampai dengan 110 000 ha.

Dalam perkembangannya perusahaan ini juga melakukan pengolahan CPO menjadi minyak goreng dan margarin serta produk turunan yang lain.

UNIVERSITAS TERBUKA

BAB V

PENGOLAHAN DATA DAN PEMBAHASAN

A. Pengolahan Data

Sebagaimana disebutkan pada Bab III bahwa data yang diperoleh dalam penelitian ini akan diolah menjadi data bulanan baik data yang bersasal dari data harian dan atau data triwulanan. Periode penelitian dan pengamatan data adalah rentang waktu 39 bulan, yaitu bulan Juli 2005 sampai dengan bulan September 2008. Sumber data diperoleh dari berbagai sumber seperti telah disebutkan BAB III.

Data keuangan diperoleh dari neraca dan rugi laba, data harga saham diolah menjadi ratio-ratio sesuai teori yang dikemukakan pada bab II, sehingga diperoleh tabel berikut. (Lampiran -1).

B. Hasil Perhitungan

Pengolahan data dilakukan dengan melakukan perhitungan-perhitungan sesuai dengan kaidah-kaidah yang telah disebutkan dalam BAB II. Perhitungan perhitungan ini meliputi Liquiditas, Solvabilitas, Rentabilitas, Rasio-rasio yang berkaitan dengan *factor relatif valuation*.

Selanjutnya hasil perhitungan sebagaimana dihasilkan dari perhitungan di Lampiran-1, akan digabung dengan data-data lain diantaranya adalah makroekonomi dan data harga komoditi dan data IHSG. Hasil dari penggabungan data-data ini akan diperoleh tabel pada Lampiran-2.

Pengolahan dan pengelompokan data adalah menyesuaikan format yang dilakukan terhadap data yang akan dipergunakan untuk pengolahan pada software Eviews V4.1, sehingga data disusun berdasarkan urutan kolom perusahaan, waktu (bulan), harga saham dan variabel-variabel bebas lain yang terlibat. Kemudian pengelompokan disusun

berdasarkan kelompok misalnya makroekonomi yang terdiri data inflasi, tingkat suku bunga BI, nilai tukar. Demikian juga dengan data komoditi, IHSG dan data lainnya. Penyusunan mengikuti bentuk *stack data*.

C. Regresi Terhadap Faktor Gabungan

Yang dimaksud dengan faktor gabungan ini adalah faktor yang mempengaruhi harga saham pertanian secara bersamaan yang terdiri dari faktor makroekonomi, faktor industri (komoditi), faktor fundamental keuangan dan faktor pasar. Setelah dilakukan pengujian memperoleh hasil regresi sebagai Lampiran -3.

C.1 R Square

Penelitian terhadap harga saham oleh seluruh faktor yang ditinjau dalam regresi mempunyai nilai $R^2 = 0.97$. Ini artinya faktor-faktor variabel bebas dalam model bisa menjelaskan sebesar 97 % variasi harga saham, sedangkan 3% ditentukan oleh variable lain diluar model.

Nilai R^2 yang tinggi mengindikasikan terdapat multikolinieritas. Setelah dilakukan pengecekan terhadap aspek ini diperoleh bahwa semua variabel mengalami multikolinieritas kecuali PER. Hasil ini mengindikasikan bahwa terdapat kaitan-kaitan diantara variabel-variabel bebas.

Untuk mengatasi multikolinieritas menurut Winarno, 2007 terdapat langkah-langkah yang dapat dilakukan antara lain menambah data, mengurangi variabel dan melakukan transformasi data. Penambahan data tidak dimungkinkan karena penambahan secara *time series* data harga biodiesel pada bloomberg hanya tersedia mulai tahun 2005, sedangkan penambahan secara *cross section* tidak dimungkinkan juga karena semua emiten yang bergerak dibidang perkebuan sawit yang telah beroperasi minimal 3 tahun telah dipilih menjadi sampel. Untuk mengurangi variabel yang dipergunakan juga

tidak dimungkinkan, hal ini karena secara teori variabel-variabel tersebut akan berpengaruh dan tidak dapat dihilangkan.

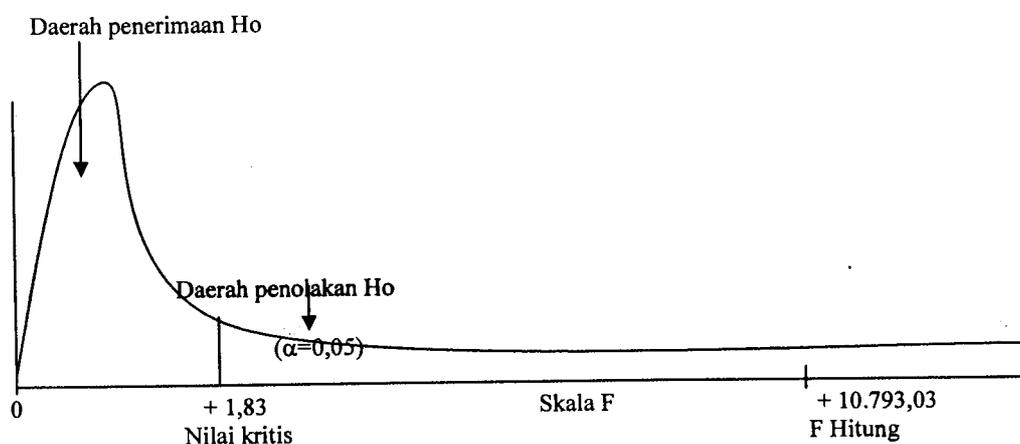
Menurut Gujarati, 2003 model dengan data panel termasuk model yang kompleks sehingga dapat mengabaikan uji klasik terutama jika menggunakan regresi GLS. Konsekuensi dari pengabaian multikolinieritas menurut Winarno, 2007 adalah estimator masih bisa bersifat BLUE tetapi masih memiliki varian dan kovarian yang besar. Konsekuensi lain adalah estimasi cenderung lebar.

C.2 Uji F (Anova)

Dari tinjauan uji F diperoleh nilai $F = 10.793,03$ dengan probability = 0 (nol). Tabel uji F dengan tingkat kesalahan 5% dan dengan 10 variabel serta derajat kebebasan 195, maka akan diperoleh F tabel dimana nilai ini lebih besar dari nilai tabel yang bernilai 1,83 (Andeson, 2003). Dengan membandingkan F hitung dengan F tabel maka penelitian terhadap variabel-variabel yang diteliti adalah secara bersama-sama mempengaruhi harga saham secara signifikan. Hasil pengujian terhadap probabiliti adalah memperoleh nilai nol (0), sehingga bisa dikatakan bahwa pengujian factor-faktor ini adalah signifikan. Hasil Uji F dapat digambarkan pada gambar 5.1 berikut.

Gambar 5.1

Uji signifikansi koefisien regresi dengan uji satu arah (Uji F)



C.3 Persamaan Hasil Regresi

Hasil sebagaimana lampiran 4, secara umum dapat dituliskan kedalam persamaan

sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Ln}(\text{SAHAM}) &= \text{KONSTANTA} - 0.0037*(\text{INFL}) + 0,0505*(\text{RTE}) + 0.2483*\text{Ln}(\text{CRUDE}) \\ \text{Se} &= \quad (0,2441) \quad (0,0097) \quad (0,0280) \quad (0,1271) \\ \text{t} &= \quad \quad \quad (-0,3784) \quad (1,8011) \quad (1,954) \\ \rho &= \quad \quad \quad (0,7056) \quad (0,0734) \quad (0,0523) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} &- 0.2414*\text{Ln}(\text{BIOD}) + 0.4472*\text{Ln}(\text{CPO}) + 0.0005*(\text{EPS}) - 0.0254*(\text{ROA}) \\ &(0,1831) \quad (0,1767) \quad (0,0006) \quad (0,0272) \\ &(-1,318) \quad (2,5311) \quad (0,7621) \quad (-0,9334) \\ &(0,1891) \quad (0,0122) \quad (0,4470) \quad (0,3518) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} &+ 1,2352*\text{Ln}(\text{IHG}) + 0.0002*(\text{PER}) + 0.0106*(\text{PTS}) \quad \dots \quad 5.1 \\ &(0,1516) \quad (0,0005) \quad (0,0016) \\ &(8,1497) \quad (0,4277) \quad (6,5027) \\ &(0,0000) \quad (0,6693) \quad (0,0000) \end{aligned}$$

Dimana : $R^2 = 0,9988$, $F = 10.769,03$, $\rho = 0,0000$, $Dw = 0,653$

Nilai konstanta adalah masing-masing $k_{\text{AALI}} = -4,6539$; $k_{\text{LSIP}} = -5,3207$; $k_{\text{SMAR}} = -5,6968$; $k_{\text{TBLA}} = -7,8255$ dan $k_{\text{UNSP}} = -6,8248$

Penjelasan Umum hasil Regresi :

Pada periode Juli 2005 sampai dengan September 2009 menghasilkan persamaan 5.1. Metode regresi yang dilakukan adalah dengan metode GLS (Generalized Lease Square). Jika diambil tingkat faktor kesalahan 5%, maka hanya terdapat lima variabel yang bisa dianggap signifikan yaitu harga *Crude oil*, harga CPO, IHSG dan Price to Sales (PTS). Variabel lain tidak signifikan pada tingkat kesalahan 5% tersebut.

Analisa lebih mendalam pada permasalahan ini karena dalam periode pengamatan terdapat perubahan struktur yang mungkin tidak bisa dijelaskan oleh model. Untuk mengatasi hal tersebut maka dimasukan variabel boneka yang bertujuan untuk dapat mengabsorp kenaikan yang drastis pada periode Agustus 2007 sampai dengan

Februari 2008 dan periode penurunan drastis pada Februari 2008 sampai dengan September 2008.

Setelah dimasukkan variabel boneka maka akan diperoleh hasil regresi seperti terlihat pada Lampiran-5 dan persamaan hasil regresi dapat dituliskan sebagai berikut

$$\begin{aligned} \ln(\text{SAHM}) = & \text{KONSTANTA} - 0.0056*(\text{INFL}) + 0.0502*(\text{RTE}) + 0.5190*\ln(\text{CRUDE}) \\ \text{Se} = & \quad (0,00057) \quad (0,0105) \quad (0,0302) \quad (0,1736) \\ \text{t} = & \quad \quad \quad (-0,5443) \quad (1,6634) \quad (2,9889) \\ \text{p} = & \quad \quad \quad (0,5869) \quad (0,0980) \quad (0,0032) \\ & - 0.0422*\ln(\text{BIOD}) + 0.5231*\ln(\text{CPO}) + 0.0013(\text{EPS}) - 0.0441*(\text{ROA}) \\ & (0,2059) \quad (0,1899) \quad (0,0007) \quad (0,0293) \\ & (-02048) \quad (2,7534) \quad (1,8600) \quad (-1,5032) \\ & (0,8380) \quad (0,0065) \quad (0,0645) \quad (0,1346) \\ & + 1,2141*\ln(\text{IHG}) + 0.0001*(\text{PER}) + 0.0084*(\text{PTS}) - 0.1544*\text{DUM1} + \\ & (0,1760) \quad (0,0004) \quad (0,0017) \quad (0,0727) \\ & (6,89496) \quad (0,2600) \quad (4,7932) \quad (-2,1234) \\ & (0,0000) \quad (0,7951) \quad (0,0000) \quad (0,0351) \\ & -0,3398*\text{DUM2} \quad \dots \quad (5.2) \\ & (0,1206) \\ & (-2,8177) \\ & (-2,8178) \end{aligned}$$

$$R^2 = 0,9981, \quad F = 5.991,9, \quad p = 0,0000, \quad \text{Dw} = 0,644$$

Dimana nilai konstanta adalah:

k_AALI	=	-7,005
k_LSIP	=	-7,6716
k_SMAR	=	-8,0845
k_TBLA	=	-10,2336
k_UNSP	=	-9,1938

Hasil observasi dengan menggunakan metode regresi GLS diperoleh bahwa saham dipengaruhi oleh faktor-faktor makro ekonomi (inflasi dan sukubunga Bank Indonesia), harga komoditi (*Crude oil*, biodiesel dan CPO), fundamental keuangan (EPS dan ROA), relatif (pasar) adalah IHSG, PER dan PTS).

Disamping variabel tersebut terdapat konstanta hasil regresi / konstanta B_0 adalah konstanta yang bersifat tetap untuk masing-masing harga saham. Bilangan ini merupakan intersep pada garis sumbu Y, yang merupakan (\ln harga saham) pada saat variabel yang lain bernilai nol(0). Besarnya bilangan tersebut adalah $B_{0_AALI} = -7,005$, $B_{0_LSIP} = -7,6716$, $B_{0_SMAR} = -8,0845$, $B_{0_UNSP} = -9,1938$, $B_{0_TBLA} = -10,2336$.

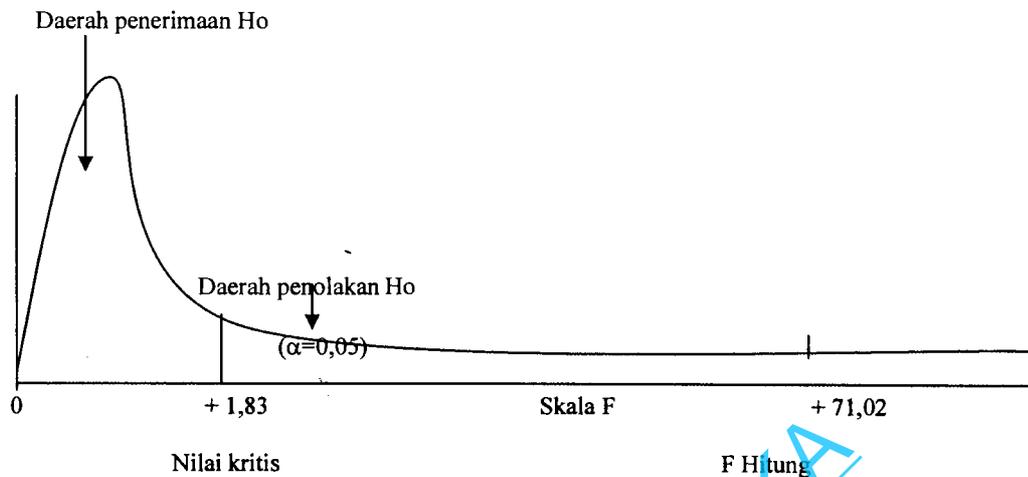
D. Dampak Makro Ekonomi

Penelitian ini meninjau inflasi dan tingkat suku bunga Bank Indonesia sebagai variabel makro ekonomi. Untuk faktor tingkat nilai tukar dan GDP tidak dilakukan peninjauan, hal ini karena menurut penelitian sebelumnya dua faktor ini dianggap lemah dibandingkan dengan dua faktor pertama.

Hasil penelitian pada periode Juli 2005 sampai dengan September 2008 diperoleh bahwa secara umum untuk masing-masing variabel inflasi dan BI rate berdiri sendiri tidak sepanjang waktu memiliki dampak yang sama untuk semua emiten saham pertanian. Namun pengaruh dari faktor makroekonomi jika kedua variabel tersebut bekerja bersamaan maka akan kelihatan pengaruhnya secara signifikan dan dapat digeneralisir. Hal ini dibuktikan dari hasil Wald test dengan nilai $F = 71,02$ yang lebih besar dari F tabel 1,83 dengan nilai probabilitas 0,000. ilustrasi ini dapat digambarkan pada gambar 5.2 berikut

Gambar 5.2

Uji signifikansi koefisien regresi dengan uji satu arah (Uji F). (Makroekonomi)



Untuk memberikan ilustrasi besarnya dampak kenaikan atau penurunan inflasi pada periode penelitian adalah mengambil contoh untuk AALI pada harga Rp 7.380,- Pada kondisi ini kenaikan 1% inflasi dan faktor lain tidak ada perubahan maka akan memberikan dampak penurunan harga saham sebesar Rp 43,00 atau turun sebesar -0,38%. Dampak ini akan berbeda pada tingkat harga yang berbeda.

Ilustrasi untuk tingkat harga saham Rp 7.380,- untuk saham AALI pada kenaikan suku bunga BI sebesar 1% dan menganggap faktor lain tidak berubah maka akan menaikkan harga saham sebesar Rp 392,00 atau sebesar 5,04%.

Hasil uji t diperoleh bahwa t inflasi bernilai -0,544 yang berarti inflasi secara umum tidak memberikan dampak yang sama terhadap semua emiten untuk seluruh waktu. Sedangkan suku bunga bank Indonesia, secara umum dapat memberikan dampak yang sama untuk semua emiten sepanjang waktu penelitian. Hal ini dibuktikan oleh nilai t BI rate adalah 1,66, sedangkan t tabel untuk kondisi penelitian ini adalah 1,645.

Hasil uji hipotesa terhadap variabel makroekonomi adalah sebagai berikut :

HIPOTESA 1:

Ha1: $\rho = 0$, diterima. Atau Ha1 : $\rho \neq 0$, ditolak pada level kesalahan 5%, sehingga dapat dikatakan bahwa inflasi mempengaruhi harga saham di tolak.

HIPOTESA 2:

Ha2: $\rho = 0$, ditolak, Atau Ha5 : $\rho \neq 0$, diterima pada level kesalahan 5%, sehingga dapat dikatakan bahwa sukubunga mempengaruhi harga saham diterima

E. Dampak Faktor Industri

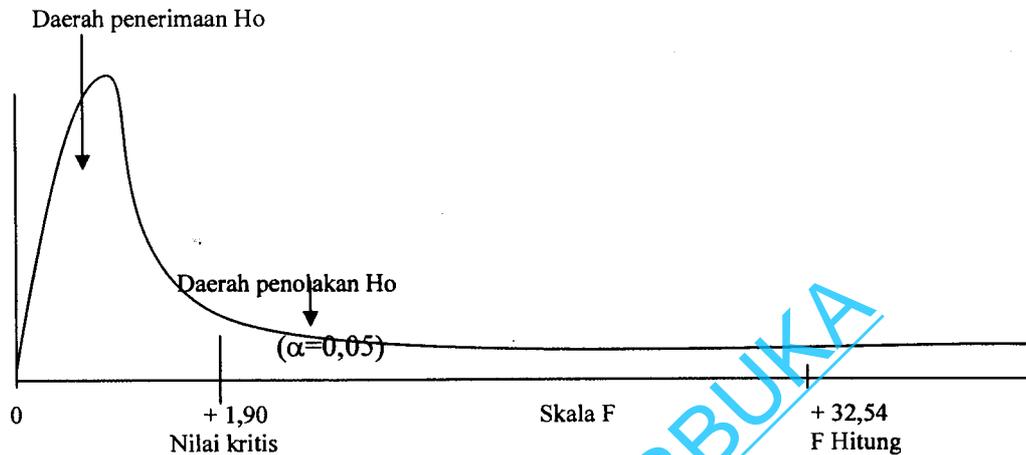
Dari studi pustaka yang telah dilakukan, ada keterkaitan yang antara harga komoditi dengan harga sahamnya. Pada penelitian ini komoditi yang dimaksud adalah *Crude oil*, Biodiesel dan CPO. Dengan melakukan regresi GLS (Cross Section Weights) baik secara partial maupun bersama-sama dari makroekonomi, industri (komoditi), keuangan dan faktor pasar (relatif) akan memperoleh hasil sebagai Lampiran -4.

Untuk periode pengamatan Juli 2005 sampai dengan September 2009 dampak dari faktor industri terkait adalah harga crude oil dengan $t = 2,9888$ dan harga CPO dengan $t = 2,75$ berpengaruh signifikan yang positif sedangkan harga biodiesel tidak berpengaruh signifikan. Faktor komoditi secara bersamaan masih memberikan pengaruh yang signifikan. Hal ini ditunjukkan dari walt test diperoleh nilai $F = 32,54$ yang lebih besar dari data F tabel. Ilustrasi dari uji F ini dapat dilihat pada gambar 5.3 berikut.

Gambar 5.3

Uji signifikansi koefisien regresi dengan uji satu arah (Uji F)

(Crude Oil, Biodiesel & CPO)



Harga Crude Oil.

Harga crude oil berpengaruh positif terhadap harga saham pertanian secara umum untuk periode pengamatan periode Juli 2005 sampai dengan September 2008 dan dapat digeneralisir. Untuk ilustrasi dampak dari kenaikan harga pada tingkat kenaikan harga crude oil pada periode Juli 2005 sampai dengan September 2008 sebesar 1% harga Crude oil pada tingkat harga 48 US\$/barel dan harga saham sekitar Rp7.380,- akan menaikkan harga saham sebesar 0,53 %.

HIPOTESA 3:

Ha3: $\rho = 0$, ditolak, **Atau Ha5 :** $\rho \neq 0$, diterima pada level kesalahan 5%, sehingga dapat dikatakan bahwa harga crude oil mempengaruhi harga saham diterima.

Biodiesel :

Pada periode pengamatan Juli 2005 sampai dengan September 2008 diperoleh bahwa harga biodiesel berdampak negatif terhadap harga saham pertanian sawit. Kondisi ini tidak bisa digeneralisir karena $t = -0,204$ yang lebih kecil dibandingkan t tabel.

HIPOTESA 4:

Ha4: $\rho = 0$, diterima. Atau Ha4 : $\rho \neq 0$, ditolak pada level kesalahan 5%, sehingga dapat dikatakan bahwa harga biodiesel mempengaruhi harga saham di tolak.

Pengertian dari ditolaknya hipotesa ini adalah bahwa perubahan harga biodiesel tidak dapat memberikan dampak yang dapat digeneralisir untuk semua emiten untuk semua waktu.

Harga CPO

Dari pengamatan periode Juli 2005 sampai dengan September 2008, dapat digeneralisir bahwa harga CPO berdampak positif terhadap harga saham di bidang pertanian sawit secara signifikan pada tingkat kesalahan 5%. Hal ini ditunjukkan dari hasil regresi diperoleh nilai $t = 2,7534$ sedangkan t tabel 1,645 dan probability 0,0065. Dengan demikian dilakukan uji hipotesis sebagai berikut.

HIPOTESA 5:

Ha5 : $\rho = 0$, ditolak. Atau Ha5 : $\rho \neq 0$, diterima. Kondisi ini mempunyai maksud bahwa harga CPO secara signifikan mempengaruhi harga saham pada level kesalahan 5%.

Estimasi besarnya dampak adalah jika terdapat kenaikan harga CPO sebesar 1 %, dengan mengangap faktor lain tetap pada tingkat harga saham AALI Rp 7.380 maka akan terjadi kenaikan harga saham pertanian sawit sebesar 0,54%.

Secara umum pengaruh dari industri terhadap harga saham terbukti, hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya bahwa faktor industri berpengaruh terhadap harga saham.

Pada faktor industri akan dapat memberikan dampak langsung dan dampak tidak langsung. Dampak langsung yang dimaksud adalah menyangkut perilaku investor dimana jika terdapat informasi harga komoditi yang naik maka investor akan segera membelanjakan uangnya pada saham yang berkaitan komoditi tersebut. Sedangkan dampak tidak langsung adalah dengan adanya kenaikan harga komoditi akan

meningkatkan pendapatan perusahaan dan dimungkinkan akan meningkatkan nilai perusahaan yang akhirnya harga saham akan naik.

F. Dampak Faktor Kinerja Keuangan.

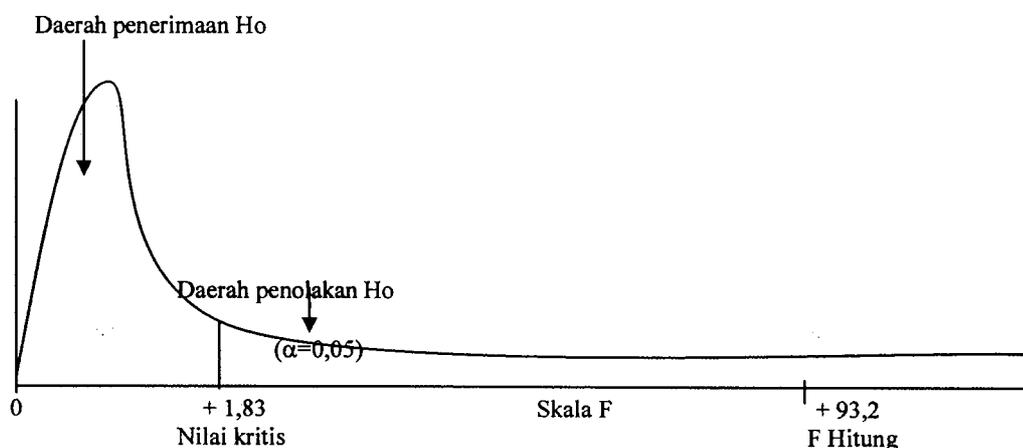
Faktor keuangan yang diuji pada penelitian ini adalah *Earning Per Share* (EPS) yaitu pendapatan perusahaan tiap lembar harga saham dan ROA (*Return on Asset.*) yaitu perbandingan antara pendapatan bersih per total asset perusahaan. Hasil dari peninjauan faktor keuangan tersebut pada periode Juli 2005 sampai dengan September 2008 diperoleh EPS berpengaruh secara positif dan signifikan. Artinya EPS dapat memberikan dampak kepada semua harga saham untuk semua waktu dan konsisten. Hal ini dibuktikan oleh EPS dengan $t = 1,86$ yang lebih besar dari t tabel 1,645.

ROA tidak dapat secara konsisten memberikan dampak kepada harga saham untuk semua waktu. Ini dibuktikan oleh nilai $t = -1,50$, lebih kecil dari t tabel.

Jika meninjau faktor keuangan yang terdiri dari EPS dan ROA secara bersamaan dengan menggunakan Waldtest diperoleh nilai $F = 93,2$ yang lebih besar dari F tabel, probabilitasnya 0,000 sehingga dikatakan faktor keuangan mempengaruhi harga saham secara signifikan. Gambar 5.4 menunjuk hasil uji F.

Gambar 5.4

Uji signifikansi koefisien regresi dengan uji satu arah (Uji F).(Keuangan)



Earning Per Share (EPS)

Jika peninjauan dilakukan pada tiap-tiap periode diperoleh bahwa EPS memberikan pengaruh yang kecil dan signifikan pada tingkat kesalahan 5% untuk periode Juli 2005 sampai September 2008.

HIPOTESA 6:

$H_{a6} : \rho = 0$, ditolak, $H_{a6} : \rho \neq 0$ diterima pada level kesalahan 5%, sehingga dapat dikatakan bahwa EPS mempengaruhi harga saham.

Untuk menguji pengaruh kenaikan atau penurunan EPS maka dapat diambil contoh pada saham AALI level AALI seharga Rp 7.380, . Dengan menganggap variabel lain adalah konstan maka kenaikan EPS sebesar 1 % pada akan menaikkan harga saham sebesar sebesar 0,23%.

Return on Asset (ROA)

ROA dapat tidak memberikan dampak secara signifikan pada harga saham untuk semua periode pengamatan karena t hitung = -1,5 lebih kecil dari tabel 1,645.

HIPOTESA 7:

$H_{a7} : \rho = 0$, diterima, $H_{a7} : \rho \neq 0$ ditolak pada level kesalahan 5%, sehingga dapat dikatakan bahwa ROA mempengaruhi harga saham di ditolak.

G. Dampak Faktor Pasar (Relatif Valuation)

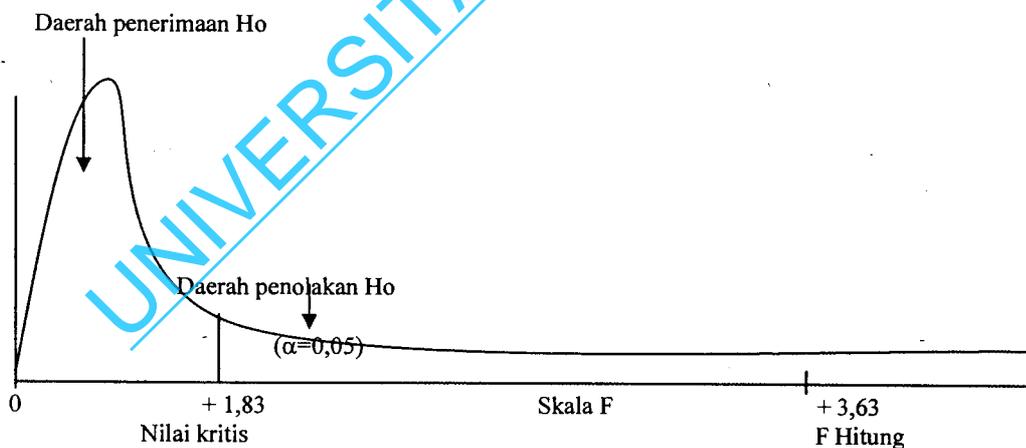
Faktor market yang ditinjau dari penelitian ini adalah indeks harga saham dibursa dimana saham tersebut tercatat dalam hal ini IHSG. Disamping itu ditinjau dari faktor relatif valuation yaitu *price to earning Ratio* (PER) dan *price to sales ratio* (P/S).

Pengamatan pada periode Juli 2005 sampai dengan September 2008 diperoleh IHSG dan PTS memberikan dampak yang signifikan dengan nilai t hitung masing-masing 6,895 dan 4,79 dengan probabilitas 0,0000. Dengan demikian dapat digeneralisir bahwa IHSG memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pertanian. PTS juga memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Untuk pengaruh PER tidak tampak signifikan pada periode pengamatan karena mempunyai $t = 0,26$ lebih kecil dari t tabel.

Jika dilakukan peninjauan faktor pasar secara serentak maka faktor pasar dianggap memberikan dampak yang signifikan karena mempunyai nilai F hitung sebesar $F = 3,63$ dimana nilai ini lebih besar dari t tabel 1, 88.

Gambar 5.5

Uji signifikansi koefisien regresi dengan uji satu arah (Uji F). (Market)



IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan)

Jika dilakukan peninjauan terhadap IHSG, diperoleh informasi bahwa pada kondisi apapun IHSG memberikan pengaruh yang relatif besar dibandingkan faktor lain dan dapat digeneralisir.

Dari sisi besarnya dampak yang terjadi IHSG memberikan kontribusi yang besar karena mempunyai nilai koefisien regresi yang besar. Jika menganggap faktor lain tidak terjadi perubahan maka jika terdapat kenaikan IHSG sebesar 1% dan menganggap variabel lain adalah tetap maka akan terjadi kenaikan harga saham sebesar 1,24%.

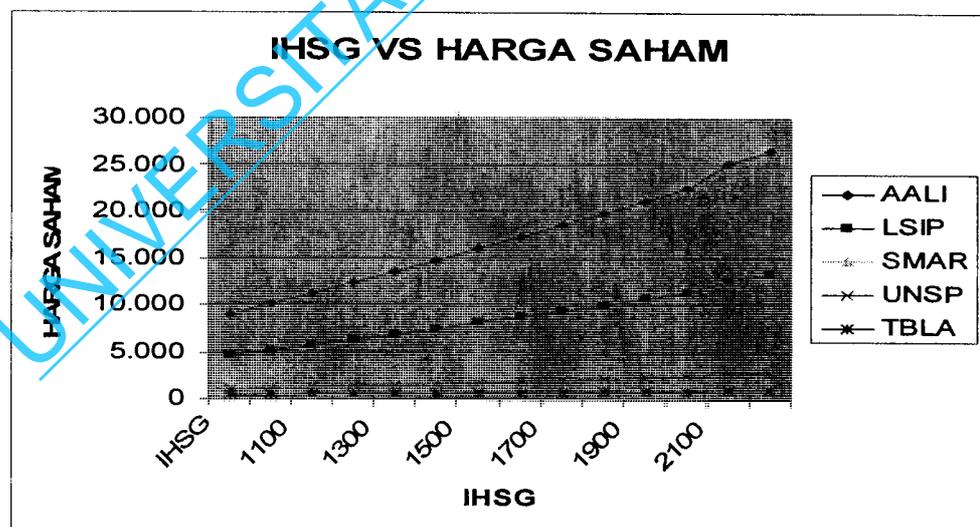
HIPOTESA 8:

Ha8: $\rho = 0$, ditolak artinya **Ha8** : $\rho \neq 0$ diterima pada level kesalahan 5%, sehingga dapat dikatakan bahwa IHSG berpengaruh terhadap harga saham pertanian secara signifikan..

Gambar 5.6 berikut mengilustrasikan bahwa untuk saham apapun dengan menganggap variabel lain tidak berubah maka akan terjadi kenaikan harga saham dengan naiknya IHSG.

Gambar 5.6

Diagram Harga Saham VS. IHSG



PER (Price Earning Ratio)

Peninjauan terhadap PER pada periode Juli 2005 sampai dengan September 2008, diperoleh informasi PER hanya memberikan dampak yang kecil serta tidak dapat digeneralisir karena $t = 0,26$ yang lebih kecil dari t tabel.

HIPOTESA 9:

Ha9: $\rho = 0$, diterima artinya **Ha9** : $\rho \neq 0$ ditolak pada level kesalahan 5%, sehingga dapat dikatakan bahwa PER mempengaruhi harga saham ditolak.

PTS (Price to Sales)

Pengujian terhadap PTS pada periode Juli 2005 sampai dengan September 2008, memperoleh nilai $t = 4,793$. Nilai ini mengindikasikan bahwa PTS mempunyai pengaruh yang bernilai positif dan dapat digeneralisir.

HIPOTESA 10:

Ha10 : $\rho = 0$, ditolak artinya **Ha10** : $\rho \neq 0$ diterima pada level kesalahan 5%, sehingga dapat dikatakan bahwa Price to Sales (PTS) mempengaruhi harga saham secara signifikan pada tingkat kesalahan 5%.

Dummy -1 :

Adalah konstanta yang dipergunakan sebagai pengarsop faktor luar diluar model yang yang berpengaruh terhadap harga saham. Dalam hal peneliian ini dummy-1 adalah dipergunakan saat terjadi kenaikan harga saham yang luar biasa .

Dummy -2 :

Adalah konstanta seperti halnya dummy-1, dipergunakan sebagai pengarsop faktor luar diluar model yang yang berpengaruh terhadap harga saham. Dalam hal peneliiian ini dummy-2 adalah dipergunakan saat terjadi penurunan harga saham yang luar biasa .

H. Penggunaan Persamaan Sebagai Alat Prediksi

Dari hasil regresi yang telah dilakukan diperoleh hasil sebagai lampiran-4, sehingga dapat dibentuk menjadi persamaan 5.1 sebagai alat untuk melakukan estimasi harga saham berdasarkan variabel variabelnya. Dalam sub bab ini akan diambil data saham LSIP pada bulan Juni 2008. langkah dan hasil perhitungan dapat dilihat pada tabel 5.2 berikut.

Tabel 5.2

Contoh Perhitungan Dengan Data Aktual LSIP Juni 2008

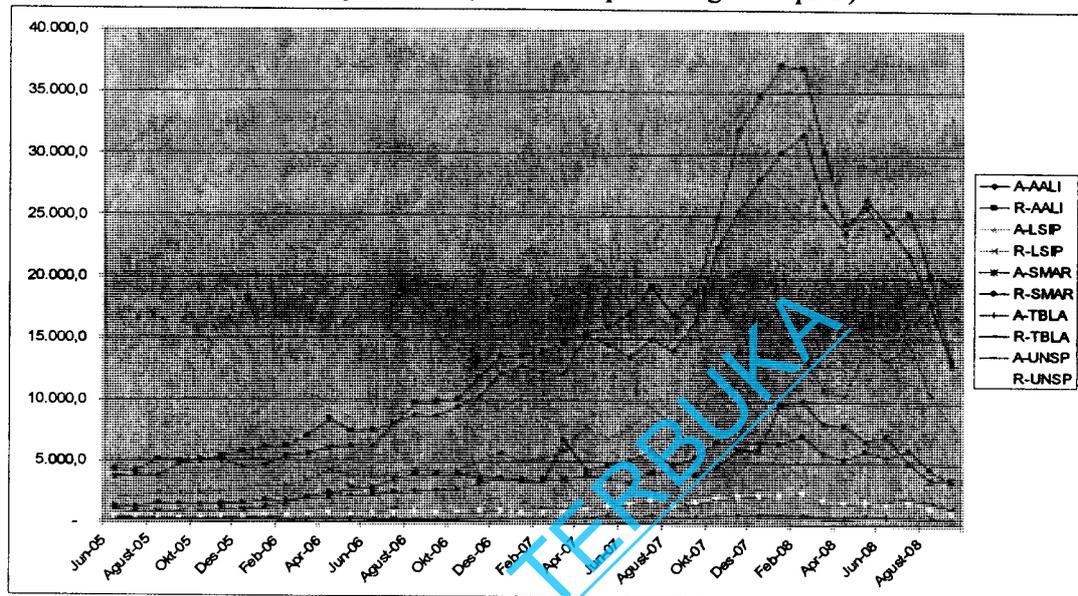
EMITEN	SAHAM	INFLASI	BIRATE	CRUDE	BIOD	CPO	EPS	ROA	IHSG	PER	PTS	DUM2
LSIP	10.500,0	11,0	8,5	130,0	108,02	7.718,9	80,000	1,88	2.349,1	17,99	63,433	
		11,03	8,50	4,87	4,68	8,95	80,00	1,88	7,76	17,99	63,43	
Koefisien		-0,0057	0,0501	0,5190	-0,042	0,5231	0,0013	-0,0044	1,2140	0,0001	0,0084	-0,3397
Perkalian		-0,063	0,426	2,526	-0,197	4,682	0,100	-0,008	9,423	0,002	0,530	-0,3397
Sub total	17,08											
Konstanta	-7,67											
Ln(saham)	9,41											
Saham	12.190											

Dari tabel 5.1 terlihat bahwa dengan memasukan variabel kedalam persamaan yang sudah dikonversi menjadi tabel, hasil perhitungan adalah Rp 12.190. Hasil ini mendekati kondisi aktual yaitu Rp 10.500,- atau terdapat penyimpangan sebesar 13,8%

Untuk pengecekan hasil regresi dilakukan perhitungan harga saham dengan persamaan empiris dengan memasukan variabel variabel yang terkait dan juga memasukan dummy jika diperlukan. Hasil perhitungan dan juga harga aktual saham

dipasar saat yang saat dilakukan perhitungan variabelnya dimasukkan kedalam grafik sebagai gambar 5.7 berikut.

Gambar 5.7
Harga Saham (aktual dan perhitungan empiris)



Catatan : Notasi A - aktual harga saham
Notasi R – harga saham empiris

I. Analilisa Keuangan, Valuation dan Relatif Valuation Saham

Pengamatan kinerja keuangan dilakukan pada perhitungan yang terdapat pada lampiran-1, selanjutnya dilakukan resume dan diperbandingkan terhadap salah satu perusahaan sebagai acuan dan disini dipilih AALI. Dari hasil perhitungan tersebut dibuatlah tabel pada lampiran-3 Untuk valuasi harga saham digunakan saham AALI sebagai contoh.

I.1 Analisa Laporan Keuangan

Analisa keuangan yang dilakukan adalah meninjau likuiditas, solvabilitas, rentabilitas dan relatif valuation.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Dari hasil perhitungan rata-rata perusahaan CPO adalah likuit karena mempunyai nilai lebih besar dari satu. Nilai tertinggi untuk likuiditas secara umum adalah adalah UNSP dan AALI, sedangkan terendah adalah TBLA dan LSIP.

Untuk ratio-ratio kewajiban jangka panjang (solvabilitas), AALI jauh meninggalkan yang lain untuk ratio aktiva tetap terhadap hutang jangka panjang. Untuk ratio keuangan yang lain juga masih lebih baik dari perusahaan lain meskipun tidak begitu mencolok seperti perbandingan aktiva tetap dengan kewajiban jangka panjangnya.

Ratio rentabilitas adalah ratio-ratio yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mencetak laba. Secara umum AALI lebih unggul dalam kemampuan untuk mencetak laba dibandingkan empat emiten yang lain. Urutan kedua ditempati oleh LSIP. TBLA secara umum menempati urutan terakhir dalam kinerja rentabilitas.

I.2 Analisa Fundamental dan Hasil Regresi

Pada perhitungan analisa fundamental ini menggunakan dasar equity dan cashflow perusahaan dari laporan keuangan tiga tahun terakhir. Berdasarkan data pertumbuhan dan perkembangan pada periode tersebut dilakukan proforma analisis untuk tiga tahun mendatang. Hasil dari proyeksi tersebut dilakukan analisis discount valuation. Asumsi lain yang diterapkan (untuk menyederhanakan masalah) adalah *expected return*-nya disamakan yaitu 20%. Angka ini berdasarkan SBI sebesar 7,75%, beta saham 1,314 (Blomberg, 2008) dan asumsi bunga pasar 17 %, sehingga *expected return*nya sekitar 20%.

Dengan diketahui nilai prediksi kedepan berdasarkan pertumbuhan dan biaya bunga, maka dapat perhitungan dilakukan menggunakan Microsoft Excell sehingga hasilnya dapat dilihat pada tabel 5.2 berikut.

Tabel 5.2
Perhitungan harga saham berdasarkan fundamental dan statistik

I Penilaian Harga Saham Berdasarkan Arus Kas per Saham						
		PERTUM	2009F	2010F	2011F	2012F
	Expected return	BUHAN (x)	Arus kas	Arus kas	Arus kas	Arus kas
		1,43	1.788,81	2.553,40	3.644,79	5.175,60
	0,20		1,0000	0,8333	0,6944	0,5787
			1.788,81	2.127,83	2.531,10	2.995,14
Nilai saham berdasar arus kas			9.442,89			
Nilai equity			2.777,46			
Harga saham			12,219			
Dengan cara perhitungan yang sama, maka untuk investor dengan horizon 5 tahun maka valuan harga saham akan menjadi Rp 15.789,-						
II Penilaian Harga Berdasar Equity per Saham						
		PERTUM	2009F	2010F	2011F	2012F
	Expected return	BUHAN (x)	Equity	Equity	Equity	Equity
		1,07	2.777,46	2.963,67	3.162,36	3383,7252
	0,20		1,0000	0,8333	0,6944	0,5787
Nilai saham			2.777,46	2.469,73	2.196,08	1.958,17
III Penilaian saham berdasarkan Persamaan hasil regresi						
Nama Variabel	Koefisien	Data	Perkalian			Sumber data:
INFLASI	-0,0057	8,6	8,6	-0,0490		Data Inflasi : Sumber Bank Indonesia februari 2009
BI-RATE	0,0501	7,75	7,75	0,3883		Data BI Rate :sumber Bank Indonesia Maret 2009
CRUDE	0,519	46	3,829	2,0092		Sumber : EIA
BIOD	-0,0421	50	3,912	-0,1647		Estimasi
CPO	0,52308	6.700	8,810	4,6083		Sumber : gabungan, Februari 2009
EPS	0,00125	161	161,000	0,2013		Data bulan september
ROA	-0,044105	0,054	0,054	-0,0002		Rata-rata 2008
IHSG	1,214	1.327	7,191	8,7295		Rata-rata 2008
PER	0,0001	7,7	7,7	0,0008		Rata-rata 2008
PTS	0,00836	49	49,000	0,4096		Rata-rata 2008
DUM1	0			0		
DUM2	0			0		
Sub total				16,1329		
Konstanta AALI				-7,0055		Konstanta hasil regresi AALI
Total				9.196,1		
Harga saham berdasar persamaan regresi				9.196,1		
III Harga Pasar Saham AALI per 13 Maret 2009				12.900		

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan tersebut, diperoleh harga saham berdasarkan perhitungan arus kas dan equity diperoleh nilai Rp 12.219,- per lembar saham untuk investor dengan horison 3 tahun. Sedangkan untuk investor dengan horison lebih dari 5 tahun memperoleh nilai Rp 15.789,- per lembar saham.

Perhitungan dengan deviden tidak bisa dilakukan karena selama 2008 perusahaan tidak membagi deviden. Sedangkan penilaian berdasarkan hasil perhitungan statistik yang dilakukan dalam kajian bab sub bab sebelumnya diperoleh harga Rp 9.196,1 per lembar saham.

Harga pasar per 13 maret 2008 diperoleh harga adalah Rp 12.900,00. dengan membandingkan ketiga harga tersebut maka dapat dikatakan bahwa harga saham di bidang pertanian khususnya AALI dapat dikatakan masih mahal untuk investor dengan horison kurang dari 3 tahun dan direkomendasikan untuk menahan. Sedangkan untuk investor dengan horison lebih 5 tahun harga tersebut terlihat murah dan disarankan beli.

I.3 Penilaian Relatif

Dari tabel lampiran butir 4, dapat dikatakan bahwa laba bersih persahaan yang dimiliki oleh AALI adalah paling besar yaitu 90,18 kemudian disusul oleh LSIP dan tersendah adalah TBLA. Untuk nilai buku per saham juga sama yaitu AALI paling tinggi disusul LSIP dan terendah adalah TBLA.

Price to book dan price to sales adalah nilai relatif dari harga saham dipasar dan kinerja perusahaan. Kedua nilai ini semakin tinggi artinya saham semakin mahal. Nilai terbesar berdasar data tiga tahun terakhir adalah AALI, sedangkan untuk periode satu tahun terakhir pada periode pengamatan adalah LSIP untuk price to sales. Masih banyak ratio-ratio relatif yang lain yang bisa digunakan untuk melakukan penilaian saham.

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Dari hasil pembahasan pada BAB V diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Tinjauan terhadap faktor makro ekonomi yang dilakukan adalah tinjauan terhadap inflasi dan suku bunga BI. Inflasi secara individu tidak memberikan dampak yang dapat digeneralisir sepanjang waktu pada periode pengamatan Juli 2005 sampai dengan September 2008. Tidak demikian halnya dengan tingkat suku bunga Bank Indonesia yang memberikan pengaruh yang signifikan dan dapat digeneralisir. Namun kedua faktor ini secara bersamaan memberikan dampak terhadap harga saham pertanian.
2. Harga Crude Oil dan harga CPO secara umum memberikan dampak positif terhadap semua emiten pertanian sepanjang waktu. Hal ini tidak terjadi pada biodiesel. Ini membuktikan teori sebelumnya Bae Sung (2007), Gunawan & Manurung (2008), Reilly & Brown (2004), Bodie, Kane & Markus (2003). Tetapi tidak mendukung Yahaya (2006), karena biodiesel tidak signifikan.
3. Faktor kinerja keuangan yang diamati adalah EPS dan ROA. Tinjauan terhadap uji t yang telah dilakukan bahwa EPS dan ROA. Hasil pengamatan adalah EPS berdampak positif yang signifikan. Sedangkan ROA tidak memberikan dampak yang bisa digeneralisir.
4. Tinjauan terhadap pasar yang dilakukan adalah IHSG, PER dan Price to Sales Ratio. Secara umum IHSG memberikan pengaruh positif terhadap semua harga saham

pertanian sepanjang waktu dan memberikan pengaruh yang sama. Demikian juga PTS mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham pertanian dan dapat digeneralisir.

5. Analisa laporan keuangan yang dilakukan pada Bab V, menunjukkan bahwa semua perusahaan pada kondisi baik ditinjau dari kinerja keuangannya. Dengan membandingkan secara relatif maka diperoleh bahwa AALI paling sehat diantara perusahaan yang ada, kemudian disusul oleh LSIP. Peringkat terakhir diduduki oleh TBLA.
6. Pada studi terhadap AALI, diperoleh perhitungan berdasarkan arus kas dan equity maka nilai saham AALI adalah Rp 12.219,- pada investor dengan horizon 3 tahun sedangkan untuk investor dengan horizon 5 tahun akan diperoleh harga Rp15.789,- per lembar saham. Dan berdasarkan model statistika yang telah dibuat diperoleh harga Rp 9.196,1,-. Sedangkan harga saham per 13 Maret 2008 adalah Rp 12.900,00. Dengan demikian dapat dikatakan harga saham AALI dipasar adalah relative mahal untuk investor dengan horizon 3tahun sehingga direkomendasi adalah menunggu atau ditahan. Sedangkan untuk investor dengan horizon 5 tahun disarankan beli.

B. Saran-saran

Dari penelitian yang telah dilakukan dan karena masih terdapat keterbatasan-keterbatasan analisa maka diperlukan penelitian lanjutan dengan :

1. Dugaan hubungan yang dilakukan pada thesis ini adalah searah, sedangkan dalam dunia nyata adalah dua arah, yang artinya saling mempengaruhi. Untuk itu

penelitian lanjutan diperlukan penelitian hubungan timbal balik antara komoditi atau variabel bebas dalam penelitian ini sehingga pola hubungan lebih nyata.

2. Dalam penelitian ini belum memasukan faktor lag, sehingga masih dimungkinkan terjadi autokorelasi. Walaupun kemungkinan terjadi sangat kecil karena telah ada cross section data panel. Penelitian selanjutnya diantaranya adalah menghitung panjang lag.

UNIVERSITAS TERBUKA

DAFTAR PUSTAKA

- Anderson R. David, Ec All. (2002). *Statistic for Bussinnes and Economic*. 8th Edition, Australia : Thomson.
- Arianto E, Tinjauan Korelasi Harga Minyak Sawit (Crude Palm Oil) dan Harga minyak Bumi (Crude Oil) serta Kelayakan konversi Palm Biodiesel, [Http://strategika.wordpress.com/2007/12/25/..](http://strategika.wordpress.com/2007/12/25/..), Akses 12 Februari 2008.
- Bae Sung C, Duvall Gregory J, (1996), An Empirical Analysis of Market And Industry Factors in Stock Return Of U.S Aerospace Industry, *Journal Of Financial And Strategic Decisions*, Volume 9 Number 2 Summer 1996.
- Baltagi. Badi H, (2005), *Econometric Analysis of Panel Data*, John Willey, Third Edition, New-Delhi.
- Bodie Zvi, Kane Alex, Marcus J, (2005) *Investment*. Sixth Edition. Singapore: McGraww-Hill.
- Bodie Zvi, Kane Alex, Marcus J. (2004). *Essential of Investment*. Fifth Edition. Singapore: McGraww-Hill.
- Brealey A. R, Myers C.S, Marcus J.A, (2001). *Fundamentals Of Corporate Finance*. Third Edition, Boston : McGraw-Hill.
- Brigham F. Eugene, Ehrhardt C Michael. (2005). *Financial Management Teory And Practice*. Eleventh Edition. Australia Thomson South Western.
- Damodaran A. (2001). *Corporate Finance Theory And Practice*. Second Edition. New York : John Wiley & Son.
- Damodaran A. (2006). *Damodaran on Valuation Security Analysis For Investment And Corporate Finance*, Second Edition, New Jersey, John Wiley & Son.
- Damodaran A. (2002). *Investment Tools Teqniques for Detemining the Value Of Asset*. Second Edition. New York : John Wiley & Son.

- Dieter, Bocky. Wienke, Scherck. (2006). *Biodiesel and Other Biofuels Abridged*, Version Of the UFOP Repport 2005/2006.
- Dunis C & Reilly D (2004), Alternative Valuation Techniques for Predicting UK Stock Return, *Journal Assets Management*, December 2004, 5-4, ABI/INFORM
- Fama, Eugene F and Kenneth R. French, 1992, The Cross-Section of Expected Stock Returns, *The Journal of Finance*, Volume XLVII No. 2, June.
- Fama, Eugene F and Kenneth R. French, 2006, Profitability, Investment and Average Returns, *The Journal of Finance Economics* 82 9 2006), page 491-518.
- Fama, Eugene F and Kenneth R. French, 2007, The Anatomy Of Value and Growth Stock Returns, *Financial Analysis Journal* , Volume 63, No. 6.
- Gujarati, D. (2003). *Basic Econometrics*. Fourth Edition. McGraw-Hill
- Gujarati, Damodar (2006). *Essential Econometrics*. Thrid Edition. McGraw-Hill.
- Gunawan & Manurung A.H, (2008), *Pengaruh Komoditas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*, <http://www.finansialbisnis.com/Data2/Riset/>, Akses 27 Februari 2009.
- Hauriah, *Analisis Harga Saham FT Medco Energi International Dengan metode FCFE dan PS ratio*, master thesis , UI, Tidak di publikasikan.
- Husnan, Suad. (2000). *Manajemen Keuangan; Teori dan Penerapan*, Jilid 1 & 2. Edisi ke-4. Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta.
- Husnan, Suad. (2005). *Dasar-dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas*, Yoyakarta. Penerbit UPP STIM YKPN.
- Jahara, Yahaya. Sabri, Ahmad. Scott W Kennedy. (2006). Impacts of Biodiesel Development on the Palm Oil Industry. *Malaysian Journal of Economic Studies*. Jun-Dec 2006; 43, 1/2; ABI/INFORM Global pg. 113
- Kuncoro, Mudradjad. (2003). *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi, Bagaimana Meneliti dan Menulis Tesis*, Jakarta, Penerbit Erlangga.

- Manurung, H.A (2005), *Statistika Dalam Dunia Investasi, Pidato Ilmiah Wisudawan STIS*, 21 September 2005.
- Pahang, Iyung. (2006). *Panduan Lengkap Kelapa Sawit, Manajemen Agribisnis dari Hulu Hingga Hilir*. Jakarta: Penerbit penebar Swadaya.
- Pandey I., (2002), *The Expected Stock return Of Malaysian Firms: A panel data Analysis*, IIMA Working Paper No. 2001-09-01. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=299913> or DOI: 10.2139/ssrn.299913
- Purba H. (2001). *Analisa faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di industri tekstil dan garmen sebelum dan semas krisis*, Master Thesis, UGM, tidak dipublikasikan.
- Reilly K. Frank, Brown C. Keith, (2003). *Investment Analysis And Portfolio Management*. Seventh Edition. Australia: Thomson South Western.
- Ross A. Stephen, Westerfield W. Randolph, Jaffe Jeffrey. (2005), *Corporate Finance*. Seventh Edition. NewYork : McGraw-Hill.
- Samsul, Mohamad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Sasongko & Wulandari. (2006). Pengaruh Eva dan Ratio-ratio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Empirika* Vol. 19 No 1, June 2006.
- Silalahi CH. (2003). *Pengaruh Faktor Fundamental dan Tingkat Bunga terhadap retun saham di bursa efek Jakarta*. Master Thesis UGM, tidak dipublikasikan.
- Subiyantoro, Edi & Anraini F. (2003). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan Yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia), *Jurnal manajemen & Kewirausahaan*, Vol 5 No.2 , September.
- Sudjono (2008), Analisis Keseimbangan & Hubungan Simultan Antara Variable Ekonomi Mikro terhadap Harga Saham di Bursa Efek Jakarta dengan metode VAR (Vector

- Autoregression) & ECM (Error Corection Model), The First Annual Graduate Student Research And Creatifity Symposium, Program Pasca Sarjana YAI,
- Tandelilin E. *Manajemen Investasi*. Buku Materi Pokok EKMA 5312. Jakarta. Penerbit Universitas Terbuka.
- White I. Gerald, Sondhi C. Ashwinpaul, Fried Dov. (2002). *The Analysis and Use Of Financial Statement*. Third Edition. USA :John Willey & Son.
- Wild J. John, Bernstein A. Leopold, Subramayam K.R, (2001). *Financial Statement Analysis*. Seventh Edition. Boston: McGraw-Hill.
- Winarno W. Wing. (2007). *Analisa Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta : Penerbit UPP STIM YKPN.
- Wirawati N.G. Putu. (2008). Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Price to Book Value Dalam Penilaian Saham di Bursa Efek Jakarta Dalam Kondisi Krisis Moneter, *Buletin Studi Ekonomi*. Volume 13 No. 1.

Website :

1. PT Astra Agro Lestari <http://www.astra-agro.co.id>
2. PT SMART Tbk <http://www.smart-tbk.com>
3. PT Tunas Baru Lampung Tbk <http://www.tunasbarulampung.com>
4. PT Bakrie Sumatra Plantation Tbk <http://www.bakriesumatera.com>
5. PT PP London Sumatera Tbk <http://www.londonsumatra.com>
6. Yahoo Finance <http://finance.yahoo.com/>
7. Bank Indonesia <http://www.bi.go.id/web/id/>
8. PT Bursa Efek Indonesia (BEI) <http://www.idx.co.id/>

Financial statement table for PT ASTI covering the period from 2003 to 2006. The table is organized into columns for each month (Jan, Feb, Mar, Apr, Mei, Jun, Jul, Agst, Sept, Okt, Nov, Des) for each year. It includes sections for Aktiva Lancar, Aktiva Tidak Lancar, Kewajiban Lancar, Kewajiban Tidak Lancar, and Rasio-Rasio Keuangan. A large watermark 'Koleksi Perpustakaan Universitas Terakota' is overlaid on the table.

	2005											2006						
	Jan	Feb	Agust	Sept	Oktr	Nov	Des	Jan	Feb	Mar	April	Mei	Jun	Agust	Sept	Oktr	Nov	
Penjualan bersih	368,200	433,791	433,791	433,791	425,627	425,627	380,398	380,398	380,398	380,398	405,370	405,370	405,370	380,929	380,929	380,929	402,719	402,719
Harga pokok penjualan	(107,978)	(360,799)	(360,799)	(360,799)	(370,083)	(370,083)	(301,772)	(301,772)	(301,772)	(301,772)	(311,219)	(311,219)	(311,219)	(313,604)	(313,604)	(313,604)	(337,934)	(337,934)
Laba Usaha	260,222	72,992	72,992	72,992	55,544	55,544	78,626	78,626	78,626	78,626	94,151	94,151	94,151	67,325	67,325	67,325	64,785	64,785
Beban Pajak	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Beban penjualan	(15,226)	(12,376)	(12,376)	(12,376)	(26,667)	(26,667)	(10,740)	(10,740)	(10,740)	(10,740)	(18,419)	(18,419)	(18,419)	(13,237)	(13,237)	(13,237)	(14,450)	(14,450)
Beban Umum dan administrasi	(15,582)	(1,738)	(1,738)	(1,738)	(2,267)	(2,267)	(5,504)	(5,504)	(5,504)	(5,504)	(10,496)	(10,496)	(10,496)	(9,916)	(9,916)	(9,916)	(2,384)	(2,384)
Laba Usaha dan administrasi	29,390	58,877	58,877	58,877	26,610	26,610	62,382	62,382	62,382	62,382	65,236	65,236	65,236	50,182	50,182	50,182	47,945	47,945
Laba Usaha	29,390	58,877	58,877	58,877	26,610	26,610	62,382	62,382	62,382	62,382	65,236	65,236	65,236	50,182	50,182	50,182	47,945	47,945
Penjualan bersih lain	(2,272)	(2,657)	(2,657)	(2,657)	26,838	26,838	19,320	19,320	19,320	19,320	(14,265)	(14,265)	(14,265)	(9,977)	(9,977)	(9,977)	3,500	3,500
Laba sebelum pajak penghasilan	7,162	53,613	53,613	53,613	53,448	53,448	81,702	81,702	81,702	81,702	50,971	50,971	50,971	46,135	46,135	46,135	31,445	31,445
Beban pajak penghasilan	2,071	(2,400)	(2,400)	(2,400)	22,742	22,742	(6,473)	(6,473)	(6,473)	(6,473)	(4,223)	(4,223)	(4,223)	14,766	14,766	14,766	(7,423)	(7,423)
Laba sebelum laba lainnya	9,233	20,417	20,417	20,417	76,190	76,190	77,857	77,857	77,857	77,857	46,748	46,748	46,748	60,902	60,902	60,902	24,022	24,022
Hak minoritas atas laba bersih perusahaan	-	-	-	-	-	-	(171)	(171)	(171)	(171)	-	-	-	-	-	-	609	609
Laba bersih	9,233	20,417	20,417	20,417	76,190	76,190	77,857	77,857	77,857	77,857	46,748	46,748	46,748	60,902	60,902	60,902	24,629	24,629
Laba bersih per saham (pajak penuh)	6	10	10	10	33	33	27	27	27	27	16	16	16	21	21	21	9	9
AKTIVA LANCAR																		
Kas dan setara kas	102,438	186,076	265,513	346,951	339,085	371,220	383,354	438,574	493,799	549,017	405,568	262,124	110,679	113,125	107,371	102,017	175,933	249,869
Piutang usaha	229,282	235,143	241,004	246,065	254,649	262,433	270,217	270,618	271,019	271,420	286,190	296,961	309,731	295,068	282,006	268,143	274,059	279,276
Piutang lain	22,930	27,664	33,398	37,132	38,442	39,753	41,063	34,030	24,998	19,963	22,014	24,062	26,111	31,881	37,850	43,820	39,745	36,069
Perediaan	601,264	598,366	595,469	592,571	607,201	621,831	636,461	628,294	620,126	611,959	641,495	671,031	700,567	697,457	694,347	691,237	697,583	703,929
Utang usaha	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Biaya dibayar dimuka	170,180	151,205	132,229	113,254	109,493	105,733	101,972	109,575	117,179	124,782	135,946	147,109	158,273	162,625	166,978	171,330	173,834	176,337
Pajak dibayar dimuka	77,209	89,978	101,546	113,115	124,683	136,252	147,820	159,388	170,956	182,524	194,092	205,659	217,227	228,795	240,363	251,931	263,499	275,067
Aset lancar lain	3,149	31,101	59,054	87,006	58,640	30,275	1,909	41,685	81,461	121,237	133,620	150,003	166,386	150,410	136,433	122,457	85,911	49,405
Jumlah aset lancar	1,206,052	1,316,933	1,427,213	1,537,494	1,521,741	1,505,987	1,490,234	1,578,038	1,665,842	1,753,645	1,686,312	1,610,989	1,551,660	1,536,707	1,521,754	1,506,801	1,557,072	1,607,344
AKTIVA TIDAK LANCAR																		
Piutang pihak lain/belum diterima	101,287	125,503	149,720	173,936	154,892	135,849	116,805	112,411	108,016	103,622	116,004	128,386	140,768	153,931	167,094	180,257	135,065	91,474
Piutang pihak lain/belum diterima, bersih	22,819	25,977	29,135	32,293	28,459	24,564	20,670	20,077	19,483	18,890	18,879	18,868	18,857	37,610	56,764	75,917	65,695	56,273
Tanahan	879,633	876,044	872,455	868,872	874,615	880,357	886,100	879,827	873,555	867,283	863,352	859,387	855,440	851,493	847,546	843,599	839,652	835,705
Tanahan dan bangunan	35,910	39,107	42,304	45,499	48,694	51,889	55,084	58,279	61,474	64,669	67,864	71,059	74,254	77,449	80,644	83,839	87,034	90,229
Aset tetap (setelah dikurangi penyusutan)	1,203,025	1,233,629	1,244,204	1,254,778	1,265,352	1,275,926	1,286,500	1,297,074	1,307,648	1,318,222	1,328,796	1,339,370	1,349,944	1,360,518	1,371,092	1,381,666	1,392,240	1,402,814
Goodwill, bersih	44,304	47,963	47,662	47,361	47,060	46,759	46,458	46,157	45,856	45,555	45,254	44,953	44,652	44,351	44,050	43,749	43,448	43,147
Piutang usaha, bersih	31,095	29,511	27,006	24,501	23,067	22,771	21,674	22,023	22,371	22,720	24,008	25,296	26,584	27,872	29,160	30,448	31,736	33,024
Aset lain-lain	805,237	732,898	659,859	586,820	513,781	440,742	367,703	294,664	221,625	148,586	75,547	2,508	548,501	613,470	678,439	743,408	808,377	873,346
Jumlah aset tidak lancar	3,128,040	3,100,211	3,072,382	3,044,553	3,016,724	3,008,180	3,106,993	3,122,982	3,138,972	3,154,961	3,170,951	3,202,941	3,228,931	3,244,921	3,260,911	3,276,901	3,292,891	3,308,881
JUMLAH ASSET	4,334,092	4,417,144	4,499,595	4,582,047	4,538,465	4,514,167	4,607,227	4,701,020	4,800,814	4,900,607	4,857,263	4,813,930	4,770,597	4,787,607	4,798,709	4,809,811	4,820,913	4,832,015
KEWAJIBAN LANCAR																		
Utang usaha piutang	27,464	28,605	29,747	30,888	32,029	33,170	34,311	35,452	36,593	37,734	38,875	40,016	41,157	42,298	43,439	44,580	45,721	46,862
Hutang usaha pihak ke tiga	183,822	172,477	161,132	149,787	150,809	151,831	152,853	164,350	175,846	187,342	198,838	210,334	221,830	233,326	244,822	256,318	267,814	279,310
Hutang usaha pihak ke tiga lain-lain	208,767	219,736	230,704	241,673	252,642	263,611	274,580	285,549	296,518	307,487	318,456	329,425	340,394	351,363	362,332	373,301	384,270	395,239
Hutang lain-lain	34,444	36,173	37,902	39,631	41,360	43,089	44,818	46,547	48,276	50,005	51,734	53,463	55,192	56,921	58,650	60,379	62,108	63,837
Hutang pajak	107,978	101,251	94,524	87,797	81,070	74,343	67,616	60,889	54,162	47,435	40,708	33,981	27,254	20,527	13,800	7,073	3,346	4,619
Piutang bank jangka pendek	9,982	8,089	6,195	4,302	2,409	511	1,418	12,106	10,717	9,328	7,939	6,550	5,161	3,772	2,383	984	1,595	15,843
Piayaman bank jangka panjang	-	2,749	5,499	8,248	11,000	13,749	16,498	19,247	22,000	24,751	27,502	30,253	33,004	35,755	38,506	41,257	44,008	46,759
piayaman bank jangka panjang, jatuh tempo	130,892	137,315	143,737	150,160	156,582	163,004	169,426	175,848	182,270	188,692	195,114	201,536	207,958	214,380	220,802	227,224	233,646	240,068
Hutang derivatif	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jumlah kewajiban lancar	723,182	726,394	729,607	732,819	736,032	739,244	742,456	745,668	748,880	752,092	755,304	758,516	761,728	764,940	768,152	771,364	774,576	777,788
KEWAJIBAN TIDAK LANCAR																		
Hutang pihak lain/belum diterima	96	64	32	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kewajiban piutang langganan, bersih	32,308	32,063	31,817	31,572	31,327	31,082	30,837	30,592	30,347	30,102	29,857	29,612	29,367	29,122	28,877	28,632	28,387	28,142
Piayaman bank jangka panjang	34,324	31,187	28,049	24,911	21,773	18,635	15,497	12,359	9,221	6,083	2,945	-	-	-	-	-	-	-
Piayaman bank jangka panjang, bersih	60,818	60,369	60,721	61,072	61,423	61,774	62,125	62,476	62,827	63,178	63,529	63,880	64,231	64,582	64,933	65,284	65,635	65,986
Piayaman bank lain-lain	68,223	69,374	70,525	71,676	72,827	73,978	75,129	76,280	77,431	78,582	79,733	80,884	82,035	83,186	84,337	85,488	86,639	87,790
Jumlah kewajiban tidak lancar	195,071	193,059	191,047	189,035	187,023	185,011	183,000	181,000	179,000	177,000	175,000	173,000	171,000	169,000	167,000	165,000	163,000	

Des	2007												2008											
	Jan	Feb	Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agust	Sept	Ok	Nov	Des	Jan	Feb	Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agust	Sept			
402,719	380,576	380,576	380,576	605,413	605,413	605,413	747,381	747,381	747,381	939,868	939,868	939,868	1,184,702	1,184,702	1,184,702	1,390,251	1,390,251	1,390,251	1,633,629	1,633,629	1,633,629			
(257,294)	(278,654)	(278,654)	(278,654)	(423,940)	(423,940)	(423,940)	(526,205)	(526,205)	(526,205)	(722,688)	(722,688)	(722,688)	(883,265)	(883,265)	(883,265)	(1,003,169)	(1,003,169)	(1,003,169)	(1,239,519)	(1,239,519)	(1,239,519)			
44,785	101,920	101,920	101,920	181,474	181,474	181,474	241,176	241,176	241,176	217,180	217,180	217,180	301,437	301,437	301,437	386,883	386,883	386,883	354,110	354,110	354,110			
(14,450)	(13,730)	(13,730)	(13,730)	(16,510)	(16,510)	(16,510)	(43,419)	(43,419)	(43,419)	(67,273)	(67,273)	(67,273)	(89,125)	(89,125)	(89,125)	(116,623)	(116,623)	(116,623)	205,757	205,757	205,757			
(2,186)	(4,855)	(4,855)	(4,855)	(6,865)	(6,865)	(6,865)	(15,945)	(15,945)	(15,945)	(23,555)	(23,555)	(23,555)	(32,555)	(32,555)	(32,555)	(44,743)	(44,743)	(44,743)	(124,439)	(124,439)	(124,439)			
(16,848)	(18,391)	(18,391)	(18,391)	(21,278)	(21,278)	(21,278)	(29,241)	(29,241)	(29,241)	(46,628)	(46,628)	(46,628)	(62,628)	(62,628)	(62,628)	(82,360)	(82,360)	(82,360)	(102,871)	(102,871)	(102,871)			
27,845	83,329	83,329	83,329	159,898	159,898	159,898	184,875	184,875	184,875	184,875	184,875	184,875	204,281	204,281	204,281	204,281	204,281	204,281	255,517	255,517	255,517			
3,500	(11,318)	(11,318)	(11,318)	204	204	204	(13,402)	(13,402)	(13,402)	(25,791)	(25,791)	(25,791)	2,212	2,212	2,212	39,540	39,540	39,540	(22,264)	(22,264)	(22,264)			
31,445	72,011	72,011	72,011	160,103	160,103	160,103	171,637	171,637	171,637	171,637	171,637	171,637	186,561	186,561	186,561	186,561	186,561	186,561	227,169	227,169	227,169			
(7,425)	(9,480)	(9,480)	(9,480)	(52,623)	(52,623)	(52,623)	(71,988)	(71,988)	(71,988)	(90,332)	(90,332)	(90,332)	(109,541)	(109,541)	(109,541)	(128,788)	(128,788)	(128,788)	(148,077)	(148,077)	(148,077)			
24,020	62,525	62,525	62,525	107,450	107,450	107,450	99,445	99,445	99,445	60,329	60,329	60,329	140,887	140,887	140,887	227,169	227,169	227,169	105,929	105,929	105,929			
609																(2,745)	(2,745)	(2,745)	2,686	2,686	2,686			
24,629	62,525	62,525	62,525	107,450	107,450	107,450	99,445	99,445	99,445	60,329	60,329	60,329	140,887	140,887	140,887	227,169	227,169	227,169	105,882	105,882	105,882			
9	22	22	22	37	37	37	35	35	35	21	21	21	48	48	48	78	78	78	37	37	37			
323,765	252,134	180,503	106,872	289,569	470,267	650,964	565,098	479,231	385,345	372,118	350,870	329,623	313,976	378,729	402,682	398,373	394,063	389,754	421,616	465,079	502,741			
285,892	270,030	254,168	238,306	394,872	351,638	408,304	479,909	551,515	623,120	718,644	814,169	909,693	970,604	1,031,566	1,092,487	1,058,873	1,025,259	991,645	1,156,688	1,321,731	1,486,774			
32,394	29,332	26,269	23,207	22,005	20,803	19,601	19,588	19,576	19,563	19,550	20,286	20,648	20,523	20,599	28,074	26,171	24,269	22,366	27,561	32,757	37,952			
710,273	739,642	808,609	857,776	884,745	911,715	938,684	1,048,748	1,158,812	1,268,876	1,378,940	1,489,004	1,600,068	1,507,601	1,555,166	1,602,730	1,861,058	2,119,386	2,377,714	2,259,828	2,141,943	2,024,057			
178,841	192,919	206,998	221,076	282,579	344,082	405,585	429,612	453,239	477,066	416,689	376,312	295,395	392,425	488,916	585,406	390,271	195,135	203,262	406,523	609,785	609,785			
113,569	117,979	122,388	126,798	133,931	141,065	148,198	184,301	220,405	256,508	292,611	327,567	373,096	415,818	468,739	521,561	488,295	455,029	421,763	414,738	407,714	400,689			
12,879	32,439	52,119	71,739	60,271	49,804	37,336	133,106	224,876	324,646	445,962	566,739	687,785	647,453	607,120	566,788	411,377	255,887	100,436	158,983	217,330	276,077			
1,657,615	1,654,335	1,651,054	1,647,774	1,968,073	2,248,773	2,608,472	2,868,163	3,111,653	3,363,144	3,497,702	3,632,259	3,766,817	4,011,121	4,255,424	4,499,728	4,612,186	4,724,645	4,837,103	4,904,094	4,971,084	5,038,075			
47,062	70,661	94,241	117,821	123,738	128,737	134,193	137,034	139,875	142,716	145,426	148,140	142,711	145,426	148,140	142,710	127,993	83,377	39,880	172,050	172,050	119,905			
46,851	45,579	44,307	43,035	46,567	50,100	53,632	48,196	42,761	37,325	25,322	13,320	37,325	25,322	13,320	1,175	1,267	1,358	1,450	1,175	1,175	1,379			
831,760	847,593	863,426	879,259	875,107	870,255	866,803	863,602	854,402	854,201	850,145	846,089	854,201	850,145	846,089	1,017,197	1,015,417	1,013,638	1,011,858	1,010,197	1,010,197	1,002,269			
275,451	278,228	281,006	284,683	292,811	300,938	309,066	318,886	328,706	338,526	339,877	379,627	378,256	359,077	379,627	378,256	359,077	379,627	378,256	359,077	379,627	378,256			
1,642,346	1,666,021	1,689,716	1,713,411	1,737,133	1,760,855	1,824,597	1,871,653	1,916,709	1,961,765	1,976,615	1,991,066	1,961,765	1,976,615	1,991,066	2,200,685	2,298,948	2,397,211	2,495,474	2,200,685	2,200,685	2,612,447			
42,863	42,542	42,220	41,899	41,578	41,254	40,931	40,609	40,286	39,964	39,641	39,318	39,964	39,641	39,318	38,028	37,706	37,383	37,061	38,028	38,028	36,417			
105,010	104,373	103,736	103,099	100,407	97,716	95,024	94,328	94,033	93,537	93,041	92,545	92,049	91,553	91,057	90,561	90,065	89,569	89,073	88,577	88,081	87,585			
682,952	659,961	636,969	613,978	605,033	556,089	507,144	507,192	507,240	507,288	510,521	513,753	507,288	510,521	513,753	525,113	531,819	538,525	545,231	545,231	545,231	545,231			
3,654,315	3,715,268	3,776,221	3,837,174	3,898,127	3,959,080	3,933,392	3,880,700	3,928,009	3,975,317	4,022,625	4,189,340	3,975,317	4,022,625	4,189,340	4,486,058	4,547,511	4,608,977	4,670,436	4,486,058	4,486,058	4,925,755			
5,311,930	5,369,603	5,427,275	5,484,948	5,503,987	6,123,025	6,442,064	6,740,863	7,039,662	7,338,461	7,580,028	7,821,596	7,338,461	7,580,028	7,821,596	8,985,785	9,159,704	9,333,623	9,507,538	8,985,785	8,985,785	9,900,837			
25,053	25,700	26,346	26,993	27,169	19,346	15,322	16,368	17,213	18,059	16,305	14,552	18,059	16,305	14,552	18,059	19,821	21,159	22,496	8,484	8,484	53,690			
153,400	138,622	123,845	109,067	131,680	154,293	176,906	167,966	159,025	150,085	153,627	157,168	150,085	153,627	157,168	186,786	222,114	257,443	292,771	186,786	186,786	1,073,341			
286,414	303,866	321,318	338,770	349,601	360,432	371,263	426,024	480,786	535,547	535,327	535,228	535,547	535,327	535,228	571,445	578,279	585,112	591,946	571,445	571,445	607,163			
66,345	62,483	62,483	62,483	54,760	54,760	54,760	56,311	56,311	56,311	56,311	56,311	56,311	56,311	56,311	56,311	56,311	56,311	56,311	56,311	56,311	56,311			
41,567	35,725	31,884	27,042	32,962	38,883	44,803	52,975	61,148	69,320	88,116	106,912	69,320	88,116	106,912	125,110	140,488	155,866	171,244	125,110	125,110	135,253			
15,488	19,148	21,809	24,469	45,592	66,715	87,838	145,395	202,953	260,510	187,221	113,931	260,510	187,221	113,931	187,221	113,931	187,221	113,931	187,221	113,931	281,341			
232,716	236,998	241,279	245,561	311,589	377,618	443,646	521,143	598,641	676,138	727,593	919,047	676,138	727,593	919,047	1,277,286	1,218,898	1,160,510	1,102,122	1,277,286	1,277,286	367,374			
267,650	280,319	292,988	305,657	221,307	156,957	52,607	53,983	55,360	56,736	52,285	47,834	56,736	52,285	47,834	42,396	42,396	42,396	42,396	42,396	42,396	42,967			
1,089,633	1,103,862	1,118,090	1,132,319	1,170,601	1,208,883	1,247,165	1,444,186	1,633,208	1,826,229	1,947,353	2,068,477	1,826,229	1,947,353	2,068,477	2,687,660	2,641,897	2,600,133	2,556,370	2,687,660	2,687,660	2,607,821			
921,929	919,872	917,935	915,938	1,189,152	1,442,366	1,735,580	1,743,645	1,751,709	1,759,774	1,752,094	1,744,414	1,759,774	1,752,094	1,744,414	1,747,761	1,698,050	1,648,339	1,598,628	1,747,761	1,747,761	1,722,263			
132,039	137,608	143,177	148,746	175,895	203,043	230,192	231,049	231,905	232,762	233,618	234,474	231,905	232,762	233,618	234,474	241,049	252,620	264,191	275,762	241,049	241,049			
333,767	310,526	287,285	264,044	335,265	245,487	131,708	128,583	125,459	122,334	120,209	24,777	122,334	120,209	118,083	243,277	286,643	320,009	353,342	286,643	286,643	385,501			
54,027	54,027	54,027	54,027	54,027	54,027	54,027	54,027	54,027	54,027	54,027	54,027	54,027	54,027	54,027	61,029	68,031	75,032	82,034	75,032	75,032	75,032			
1,641,762	1,622,093	1,602,424	1,582,755																					

	2005												2006											
	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Agst	Sep	Ok	Nov	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Agst	Sep	Ok	Nov	
Liabilitas																								
Pinjaman bersih	95,422	82,828	82,828	82,828	104,079	104,079	104,079	104,079	104,246	104,246	104,246	70,931	70,931	70,931	107,453	107,453	107,453	113,370	113,370					
Hutang pokok pinjaman	(74,933)	(61,849)	(61,849)	(61,849)	(88,014)	(88,014)	(88,014)	(88,014)	(89,214)	(89,214)	(89,214)	(32,512)	(32,512)	(32,512)	(81,827)	(81,827)	(81,827)	(85,973)	(85,973)					
Liabilitas lain	20,489	20,979	20,979	20,979	16,065	16,065	16,065	16,065	17,031	17,031	17,031	18,419	18,419	18,419	25,627	25,627	25,627	26,397	26,397					
Beban Usaha	(3,211)	(2,377)	(2,377)	(2,377)	(3,360)	(3,360)	(3,360)	(3,360)	(4,234)	(4,234)	(4,234)	(4,523)	(4,523)	(4,523)	(3,163)	(3,163)	(3,163)	(11,240)	(11,240)					
Beban pinjaman dan administrasi	(4,815)	(4,680)	(4,680)	(4,680)	(3,623)	(3,623)	(3,623)	(3,623)	(4,861)	(4,861)	(4,861)	(4,591)	(4,591)	(4,591)	(6,211)	(6,211)	(6,211)	(3,657)	(3,657)					
Liabilitas lain	(10,840)	(7,045)	(7,045)	(7,045)	(8,823)	(8,823)	(8,823)	(8,823)	(9,093)	(9,093)	(9,093)	(9,115)	(9,115)	(9,115)	(9,394)	(9,394)	(9,394)	(4,841)	(4,841)					
Liabilitas lain	10,423	13,914	13,914	13,914	7,081	7,081	7,081	7,081	7,936	7,936	7,936	9,304	9,304	9,304	16,233	16,233	16,233	11,456	11,456					
Liabilitas lain	(10,182)	(13,977)	(13,977)	(13,977)	(2,211)	(2,211)	(2,211)	(2,211)	1,546	1,546	1,546	(7,553)	(7,553)	(7,553)	(3,129)	(3,129)	(3,129)	(6,810)	(6,810)					
Beban pajak penghasilan	260	(23)	(23)	(23)	4,860	4,860	4,860	4,860	9,482	9,482	9,482	1,750	1,750	1,750	10,514	10,514	10,514	4,638	4,638					
Liabilitas lain	(74)	(312)	(312)	(312)	(2,920)	(2,920)	(2,920)	(2,920)	(1,540)	(1,540)	(1,540)	(3,367)	(3,367)	(3,367)	(4,177)	(4,177)	(4,177)	318	318					
Liabilitas lain	186	(335)	(335)	(335)	1,940	1,940	1,940	1,940	7,942	7,942	7,942	(1,617)	(1,617)	(1,617)	6,377	6,377	6,377	4,955	4,955					
Hutang minoritas atas laba bersih perusahaan	18	(2)	(2)	(2)	(27)	(27)	(27)	(27)	10	10	10	(28)	(28)	(28)	(14)	(14)	(14)	2	2					
Liabilitas lain	204	(377)	(377)	(377)	1,913	1,913	1,913	1,913	7,952	7,952	7,952	(1,645)	(1,645)	(1,645)	6,364	6,364	6,364	4,957	4,957					
Liabilitas lain	(0,23)	(0,23)	(0,23)	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	5,00	5,00	(0,99)	(0,99)	(0,99)	(1,01)	(1,01)	(1,01)	2,36	2,36						
AKTIVA LANCAR																								
Kas setara kas	34,994	30,327	26,059	21,592	20,375	19,157	17,840	17,656	17,371	17,087	17,772	18,457	19,142	19,827	175,943	254,344	220,093	185,843	185,843					
Pinjaman usaha	113,287	109,373	103,459	97,545	99,881	101,816	103,952	98,587	93,222	87,857	82,134	76,411	70,688	64,860	99,031	113,203	122,853	132,502	132,502					
Pinjaman lain	2,549	2,097	1,524	1,012	1,324	1,637	1,949	1,949	1,949	1,949	22,106	18,888	11,670	7,934	4,199	463	665	866	866					
Perediaan	161,607	175,518	189,428	203,339	184,308	165,276	146,245	139,227	132,210	125,192	147,865	170,377	193,210	186,189	179,519	172,148	158,481	144,815	144,815					
Utang usaha	45,754	43,653	41,551	39,550	51,166	62,883	74,599	69,161	45,723	31,285	43,957	56,630	69,302	58,027	46,751	35,476	61,988	88,499	88,499					
Utang lainnya	4,700	4,539	4,378	4,217	3,714	3,212	2,709	1,806	903	-	1,600	3,207	4,811	5,080	5,348	5,617	5,110	4,602	4,602					
Utang lainnya	45,389	44,252	43,114	41,977	29,745	17,513	5,281	4,911	4,542	4,172	5,010	5,849	6,687	6,057	5,426	4,796	5,258	5,719	5,719					
Utang lainnya	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-					
Utang lainnya	410,280	409,897	409,515	409,132	390,313	371,494	352,675	334,091	315,508	296,924	323,119	349,315	375,510	445,689	515,868	586,047	611,650	637,254	637,254					
AKTIVA TIDAK LANCAR																								
Pinjaman jangka panjang	16,557	13,044	9,531	6,018	5,981	5,943	5,906	4,480	3,054	1,628	3,352	5,077	6,801	7,153	7,504	7,855	8,206	8,557	8,908					
Pinjaman jangka panjang	3,219	3,756	3,292	3,429	3,420	3,411	3,402	3,419	3,435	3,452	3,432	3,412	3,392	3,372	3,352	3,332	3,312	3,292	3,272					
Tanahan dan bangunan	355,980	354,610	353,240	351,870	348,030	344,191	340,351	338,929	337,507	336,085	339,284	342,483	345,682	348,881	352,080	355,279	358,478	361,677	364,876					
Tanahan dan bangunan	24,824	29,297	33,771	38,244	51,071	63,897	76,724	89,551	102,378	115,205	128,032	140,859	153,686	166,513	179,340	192,167	205,000	217,827	230,654					
Pinjaman jangka panjang	509,009	511,668	514,327	516,986	526,524	536,061	545,599	555,137	564,675	574,212	583,750	593,288	602,826	612,364	621,902	631,440	640,978	650,516	660,054					
Goodwill	57,165	58,505	59,845	61,185	64,737	68,289	71,841	75,393	78,945	82,497	86,049	89,601	93,153	96,705	100,257	103,809	107,361	110,913	114,465					
Pinjaman jangka panjang	42,897	44,458	46,019	47,579	50,034	52,489	54,944	57,399	59,854	62,309	64,764	67,219	69,674	72,129	74,584	77,039	79,494	81,949	84,404					
Pinjaman jangka panjang	1,019,351	1,015,338	1,020,325	1,025,312	1,049,796	1,074,280	1,098,764	1,113,248	1,123,884	1,134,520	1,145,156	1,155,792	1,166,428	1,177,064	1,187,700	1,198,336	1,208,972	1,219,608	1,230,244					
JUMLAH ASSET	1,420,631	1,425,235	1,429,840	1,434,444	1,440,109	1,445,774	1,451,439	1,445,415	1,439,392	1,433,369	1,427,346	1,421,323	1,415,300	1,409,277	1,403,254	1,397,231	1,391,208	1,385,185	1,379,162					
KEWAJIBAN LANCAR																								
Utang usaha	210,297	221,581	232,866	244,150	194,674	145,198	95,722	83,704	71,686	59,668	69,776	79,884	89,992	100,100	120,312	150,524	180,736	210,948	241,160					
Hutang jangka panjang	24,540	23,733	22,926	21,640	27,792	33,944	40,097	40,450	40,803	41,156	38,989	36,823	34,656	31,589	28,510	25,431	22,352	19,273	16,194					
Hutang jangka panjang	425	523	620	718	976	1,235	1,493	1,751	2,009	2,267	2,525	2,783	3,041	3,299	3,557	3,815	4,073	4,331	4,589					
Hutang jangka panjang	6,535	6,195	5,834	5,474	5,773	6,072	6,371	6,670	6,969	7,268	7,567	7,866	8,165	8,464	8,763	9,062	9,361	9,660	9,959					
Hutang jangka panjang	7,007	7,526	8,044	8,563	8,155	7,747	7,339	6,931	6,523	6,115	5,707	5,299	4,891	4,483	4,075	3,667	3,259	2,851	2,443					
Pinjaman bank jangka panjang	42,749	41,643	40,538	39,432	58,272	77,113	95,953	85,793	75,633	65,473	80,570	95,667	110,764	125,861	140,958	156,055	171,152	186,249	201,346					
Pinjaman bank jangka panjang	78,897	81,135	83,372	85,610	86,594	87,577	88,561	89,545	90,529	91,513	92,497	93,481	94,465	95,449	96,433	97,417	98,401	99,385	100,369					
Hutang derivatif	370,470	382,176	393,881	405,587	382,237	358,887	335,537	312,187	288,837	265,487	242,137	218,787	195,437	172,087	148,737	125,387	102,037	78,687	55,337					
KEWAJIBAN TIDAK LANCAR																								
Kewajiban pinjaman	-	-	-	-	31,142	62,284	93,426	124,568	155,710	186,852	217,994	249,136	280,278	311,420	342,562	373,704	404,846	435,988	467,130					
Hutang jangka panjang	5,695	6,074	6,452	6,831	6,889	6,947	7,005	7,063	7,121	7,179	7,237	7,295	7,353	7,411	7,469	7,527	7,585	7,643	7,701					
Kewajiban jangka panjang	26,041	25,633	25,225	24,817	24,409	23,999	23,589	23,179	22,769	22,359	21,949	21,539	21,129	20,719	20,309	19,899	19,489	19,079	18,669					
Pinjaman bank jangka panjang	197,219	191,919	186,619	181,319	176,019	170,719	165,419	160,119	154,819	149,519	144,219	138,919	133,619	128,319	123,019	117,719	112,419	107,119	101,819					
Pinjaman bank jangka panjang	-	-	-	-	7,105	14,210	21,315	28,420	35,525	42,630	49,735	56,840	63,945	71,050	78,155	85,260	92,365	99,470	106,575					
Pinjaman bank jangka panjang	291,633	291,810	291,987	292,164	292,341	292,518	292,695	292,872	293,049	293,226	293,403	293,580	293,757	293,934	294,111	294,288	294,465	294,642	294,819					
Kewajiban lain-lain	15,342	16,342	17,342	18,342	19,342	20,342	21,342	22,342	23,342	24,342	25,342	26,342	27,342	28,342	29,342	30,342	31,342	32,342	33,342					
Kewajiban lain-lain	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22					
Jumlah kewajiban lain-lain	536,954	531,802	526,650	521,498	548,571	575,644	602,717	607,554	612,391	617,228	641,111	664,994	688,877	712,760	736,643	760,526	784,409	808,292	832,175					
HAK MINORITAS	1,133	1,135	1,137	1,139	1,166	1,194	1,221	1,211	1,202	1,192	1,220	1,249	1,277	1,306	1,334	1,362	1,390	1,418	1,446					
EKUITAS																								
Modal saham	201,923	201,923	201,923	201,923	201,923	201,923	201,923	201,923	201,923	201,923	201,923	201,923	201,923	201,923	201,923	201,923	201,923	201,923	201,923					
Tambahan modal disetor	184,201	184,201	184,201	184,201	184,201	184,201	184,201	184,201	184,201	184,201	184,201	184,201	184,201	184,201	184,201	184,201	184,201	184,201	184,201					
Saldo laba ditahan	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74					
Saldo laba ditahan	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900					
Saldo laba ditahan	123,876	121,924	119,972	118,020	119,934	121,847	123,761	131,713	139,665															

No	2007												2008											
	Jan	Feb	Maret	April	Mei	Juni	Juli	August	Sept	Okt	Nov	Des	Jan	Feb	Maret	April	Mei	Juni	Juli	August	Sept	Okt	Nov	Des
115,257	115,257	115,257	115,257	160,473	160,473	160,473	162,189	162,189	162,189	176,817	176,817	176,817	339,057	339,057	339,057	493,257	493,257	493,257	493,257	211,181	211,181	211,181	211,181	
(96,979)	(96,979)	(96,979)	(96,979)	(128,488)	(128,488)	(128,488)	(134,725)	(134,725)	(134,725)	(116,988)	(116,988)	(116,988)	(245,241)	(245,241)	(245,241)	(375,377)	(375,377)	(375,377)	(375,377)	(179,143)	(179,143)	(179,143)	(179,143)	
18,278	18,278	18,278	18,278	31,985	31,985	31,985	27,464	27,464	27,464	59,828	59,828	59,828	93,816	93,816	93,816	118,420	118,420	118,420	118,420	32,038	32,038	32,038	32,038	
(5,470)	(5,470)	(5,470)	(5,470)	(10,764)	(10,764)	(10,764)	(9,233)	(9,233)	(9,233)	(17,164)	(17,164)	(17,164)	(34,378)	(34,378)	(34,378)	(51,068)	(51,068)	(51,068)	(51,068)	(22,945)	(22,945)	(22,945)	(22,945)	
(6,028)	(6,028)	(6,028)	(6,028)	(9,112)	(9,112)	(9,112)	(6,457)	(6,457)	(6,457)	(6,069)	(6,069)	(6,069)	(37,270)	(37,270)	(37,270)	(9,157)	(9,157)	(9,157)	(9,157)	(6,751)	(6,751)	(6,751)	(6,751)	
(9,590)	(9,590)	(9,590)	(9,590)	(15,878)	(15,878)	(15,878)	(9,479)	(9,479)	(9,479)	(23,239)	(23,239)	(23,239)	(38,418)	(38,418)	(38,418)	(60,183)	(60,183)	(60,183)	(60,183)	(28,691)	(28,691)	(28,691)	(28,691)	
8,774	8,774	8,774	8,774	16,110	16,110	16,110	22,674	22,674	22,674	36,595	36,595	36,595	54,168	54,168	54,168	58,237	58,237	58,237	58,237	2,342	2,342	2,342	2,342	
(6,884)	(6,884)	(6,884)	(6,884)	(6,135)	(6,135)	(6,135)	(7,188)	(7,188)	(7,188)	(17,730)	(17,730)	(17,730)	8,318	8,318	8,318	(2,341)	(2,341)	(2,341)	(2,341)	5,974	5,974	5,974	5,974	
1,891	1,891	1,891	1,891	9,975	9,975	9,975	15,486	15,486	15,486	18,885	18,885	18,885	62,486	62,486	62,486	55,896	55,896	55,896	55,896	4,616	4,616	4,616	4,616	
(1,185)	(1,185)	(1,185)	(1,185)	(1,985)	(1,985)	(1,985)	(6,563)	(6,563)	(6,563)	(3,744)	(3,744)	(3,744)	(19,590)	(19,590)	(19,590)	(18,064)	(18,064)	(18,064)	(18,064)	6,960	6,960	6,960	6,960	
706	706	706	706	7,990	7,990	7,990	8,923	8,923	8,923	15,121	15,121	15,121	42,890	42,890	42,890	37,832	37,832	37,832	37,832	10,476	10,476	10,476	10,476	
(6)	(6)	(6)	(6)	(75)	(75)	(75)	(46)	(46)	(46)	(204)	(204)	(204)	(148)	(148)	(148)	(116)	(116)	(116)	(116)	(42)	(42)	(42)	(42)	
700	700	700	700	7,915	7,915	7,915	8,877	8,877	8,877	14,917	14,917	14,917	42,743	42,743	42,743	37,716	37,716	37,716	37,716	10,434	10,434	10,434	10,434	
(5,037)	0,33	0,33	1,67	1,67	2,33	2,33	2,33	2,33	2,33	2,42	2,42	2,42	10,27	10,27	10,27	9,06	9,06	9,06	9,06	2,33	2,33	2,33	2,33	
151,392	177,770	203,948	230,126	228,607	227,989	225,570	238,684	251,798	264,912	250,075	235,237	220,400	212,644	204,887	197,131	192,322	187,514	182,705	174,378	166,052	157,725	149,392	141,060	
142,152	146,461	150,770	155,079	155,406	155,733	156,060	151,936	147,812	143,688	153,324	162,961	172,597	214,239	235,880	257,522	333,312	409,103	464,893	392,309	319,724	247,140	175,556	103,972	
1,068	894	719	545	903	1,260	1,618	2,202	2,787	3,371	3,956	4,613	5,234	4,775	4,316	3,857	4,371	5,286	6,000	8,212	10,423	12,635	14,847	17,060	
131,148	118,991	105,035	91,978	96,039	100,101	104,162	194,786	185,409	196,033	274,305	396,578	436,858	446,696	456,141	465,787	449,397	435,006	416,616	431,243	445,870	460,497	475,124	489,751	
115,011	91,859	68,708	45,556	53,355	61,153	68,952	75,721	82,491	89,260	59,507	29,753	29,753	57,487	114,973	172,460	174,881	177,303	179,724	177,506	175,287	173,069	170,851	168,633	
4,993	4,847	5,599	6,351	5,429	4,506	3,584	3,442	3,301	3,159	4,255	5,350	6,444	6,061	5,677	5,292	5,163	5,033	4,904	4,841	11,977	15,514	19,051	22,588	
6,181	5,132	4,084	3,035	3,140	3,246	3,351	3,391	3,432	3,472	3,044	2,617	2,189	5,580	8,971	12,362	20,786	29,210	37,634	41,937	46,239	50,542	54,845	59,148	
662,857	627,519	592,180	556,842	558,994	561,145	563,297	616,165	657,029	703,895	796,505	889,116	981,726	1,039,288	1,096,849	1,154,411	1,200,433	1,246,454	1,292,476	1,234,025	1,175,573	1,117,122	1,058,671	1,000,220	
10,239	10,212	11,595	12,258	12,288	12,318	12,348	16,619	20,889	25,160	22,197	19,233	16,270	17,487	18,703	19,920	22,483	25,047	27,610	30,205	32,799	35,393	37,987	40,581	
1,909	1,909	1,908	1,908	2,702	3,495	4,289	4,289	2,689	1,889	1,875	1,862	1,848	1,864	1,881	1,897	1,912	1,928	1,943	1,958	1,973	1,988	1,999	2,010	
320,864	319,743	318,622	317,501	316,380	315,259	314,138	311,476	306,793	306,793	304,243	301,758	299,272	297,019	294,766	292,513	291,506	290,499	289,492	288,485	287,478	286,471	285,464	284,457	
134,597	145,258	155,920	166,581	172,658	178,736	184,813	200,470	216,127	231,784	234,954	238,124	241,294	260,026	278,757	297,488	299,467	301,445	303,423	324,159	344,895	365,631	386,367	407,103	
762,187	767,747	773,306	778,866	782,056	785,245	788,435	799,689	810,942	822,196	823,208	824,221	825,233	836,130	847,026	857,923	869,116	880,752	892,167	903,165	914,162	925,160	936,157	947,154	
82,337	84,438	86,540	88,241	88,544	88,646	89,149	89,624	88,899	88,774	75,711	62,648	49,585	43,797	38,010	32,222	28,892	25,561	22,231	14,821	7,410	...	...	...
73,572	65,519	57,466	48,812	51,793	54,774	58,134	60,190	58,226	56,262	52,805	47,348	41,891	45,375	48,860	52,344	51,963	51,582	51,201	54,074	56,948	59,821	62,695		
1,386,305	1,395,526	1,404,746	1,413,967	1,426,324	1,438,681	1,451,038	1,478,597	1,506,875	1,534,974	1,514,994	1,495,193	1,475,393	1,501,998	1,528,603	1,554,308	1,580,595	1,606,882	1,633,169	1,659,456	1,685,743	1,712,030	1,738,317	1,764,604	
2,049,162	2,023,044	1,996,927	1,970,809	1,945,318	1,919,826	2,014,335	2,089,120	2,163,904	2,238,689	2,313,473	2,388,257	2,463,041	2,537,825	2,612,609	2,687,393	2,762,177	2,836,961	2,911,745	2,986,529	3,061,313	3,136,097	3,210,881	3,285,665	
155,446	162,683	169,920	177,157	196,469	215,782	235,094	202,626	170,157	137,689	174,247	210,806	247,364	300,871	354,377	407,884	396,757	385,629	374,502	385,229	395,956	406,683	417,410	428,137	
42,137	44,400	46,663	48,926	49,163	49,401	49,638	110,413	171,187	231,962	182,050	132,177	82,223	7,643	77,061	74,479	69,494	64,509	59,524	54,539	49,554	44,569	39,584	34,599	
1,267	845	422	422	2,412	2,412	2,412	1,364	2,728	4,092	3,871	3,650	3,429	2,201	1,103	1,103	1,103	1,103	1,103	1,103	1,103	1,103	1,103	1,103	
1,286	1,088	891	693	1,452	2,212	2,971	103,434	203,877	304,320	203,660	103,461	3,161	217	3,114	6,390	5,323	4,256	3,189	2,122	1,063	...	...
10,757	9,638	8,520	7,401	10,901	14,401	17,901	81,197	144,492	207,788	142,845	77,903	12,910	12,910	11,807	10,704	9,601	8,498	7,395	6,292	5,189	4,086	2,983		
15,110	15,012	14,913	14,815	16,865	18,814	20,764	133,570	246,175	358,781	251,641	144,502	37,362	43,774	50,186	62,598	78,041	93,085	111,228	129,371	147,514	165,657	183,800		
110,404	91,419	72,433	53,508	36,173	18,842	1,509	6,006	10,503	15,000	41,499	67,999	94,499	120,999	147,499	173,999	200,499	226,999	253,499	279,999	306,499	332,999	359,499		
111,724	101,560	95,395	87,231	80,444	71,662	66,877	45,209	23,542	1,874	21,627	41,380	61,133	66,745	72,356	77,968	127,599	177,231	226,862	187,410	147,957	108,505	69,053		
448,131	428,664	409,198	389,731	391,472	393,213	394,954	685,180	775,405	1,265,631	1,024,424	732,117	542,011	394,196	646,381	698,566	780,217	861,868	943,519	910,294	877,069	843,844	810,619		
277,886	270,192	262,497	254,803	250,958	247,112	243,267	247,700	252,134	256,567	259,475	262,382	175,290	167,919	160,547	153,176	141,168	129,161	117,153	99,859	82,565	65,271	47,977		
10,403	10,707	11,010	11,314	10,840	10,365	9,891	10,347	10,803	11,259	10,715	10,171	9,627	8,834	10,198	11,501	12,803	12,209	11,583	10,957	10,404	9,852	9,299		
51,195	52,175	53,155	54,135	54,147	54,160	54,172	54,744	55,316	55,888	56,799	57,703	58,610	60,641	62,673	64,704	62,980	61,255	59,531	61,271	63,011	64,751	66,491		
74,854	75,036	75,219	75,401	83,274	91,148	99,021	195,404	291,787	388,170	493,103	597,897	702,760	693,303	687,847	680,390	672,937	664,480	656,023	647,566	639,109	630,652	622,195		
26,134	17,423	8,711	...	...	...	...	...	...	...	10,231	20,463	30,694	20,463	10,231	...	...	...				

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni	Juli	Agus	Sept	Ok	Nov	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni	Juli	Agus	Sept	Ok	Nov	
LABA																								
Pendapatan bersih	62.277	89.873	89.873	89.873	92.293	92.293	92.293	92.293	92.293	92.293	92.293	92.293	92.293	92.293	92.293	92.293	92.293	92.293	92.293	92.293	92.293	92.293	92.293	92.293
Hutang pajak penghasilan	(43.240)	(57.844)	(57.844)	(57.844)	(58.190)	(58.190)	(58.190)	(58.190)	(58.190)	(58.190)	(58.190)	(58.190)	(58.190)	(58.190)	(58.190)	(58.190)	(58.190)	(58.190)	(58.190)	(58.190)	(58.190)	(58.190)	(58.190)	
Labas keas	18.737	32.029	32.029	32.029	34.102	34.102	34.102	34.102	34.102	34.102	34.102	34.102	34.102	34.102	34.102	34.102	34.102	34.102	34.102	34.102	34.102	34.102	34.102	
Labas Usaha																								
Labas per saham	(638)	(448)	(448)	(448)	(597)	(597)	(597)	(597)	(597)	(597)	(597)	(597)	(597)	(597)	(597)	(597)	(597)	(597)	(597)	(597)	(597)	(597)	(597)	
Labas Pajak dan administrasi	(7.923)	(2.267)	(2.267)	(2.267)	(10.889)	(10.889)	(10.889)	(10.889)	(10.889)	(10.889)	(10.889)	(10.889)	(10.889)	(10.889)	(10.889)	(10.889)	(10.889)	(10.889)	(10.889)	(10.889)	(10.889)	(10.889)	(10.889)	
Labas Usaha	(8.561)	(2.715)	(2.715)	(2.715)	(11.486)	(11.486)	(11.486)	(11.486)	(11.486)	(11.486)	(11.486)	(11.486)	(11.486)	(11.486)	(11.486)	(11.486)	(11.486)	(11.486)	(11.486)	(11.486)	(11.486)	(11.486)	(11.486)	
Labas dan lain-lain	10.716	29.314	29.314	29.314	22.616	22.616	22.616	22.616	22.616	22.616	22.616	22.616	22.616	22.616	22.616	22.616	22.616	22.616	22.616	22.616	22.616	22.616	22.616	
Pendapatan bersih lain	(6.013)	(6.013)	(6.013)	(6.013)	(4.488)	(4.488)	(4.488)	(4.488)	(4.488)	(4.488)	(4.488)	(4.488)	(4.488)	(4.488)	(4.488)	(4.488)	(4.488)	(4.488)	(4.488)	(4.488)	(4.488)	(4.488)	(4.488)	
Labas dan lain-lain pajak penghasilan	2.163	22.473	22.473	22.473	22.168	22.168	22.168	22.168	22.168	22.168	22.168	22.168	22.168	22.168	22.168	22.168	22.168	22.168	22.168	22.168	22.168	22.168	22.168	
Labas pajak penghasilan	3.337	(11.004)	(11.004)	(11.004)	(2.892)	(2.892)	(2.892)	(2.892)	(2.892)	(2.892)	(2.892)	(2.892)	(2.892)	(2.892)	(2.892)	(2.892)	(2.892)	(2.892)	(2.892)	(2.892)	(2.892)	(2.892)	(2.892)	
Labas sebelum hak minoritas	5.900	11.469	11.469	11.469	19.276	19.276	19.276	19.276	19.276	19.276	19.276	19.276	19.276	19.276	19.276	19.276	19.276	19.276	19.276	19.276	19.276	19.276	19.276	
Hak minoritas atas laba bersih perusahaan					(2.490)	(2.490)	(2.490)	(2.490)	(2.490)	(2.490)	(2.490)	(2.490)	(2.490)	(2.490)	(2.490)	(2.490)	(2.490)	(2.490)	(2.490)	(2.490)	(2.490)	(2.490)	(2.490)	
Labas bersih	5.900	11.469	11.469	11.469	16.786	16.786	16.786	16.786	16.786	16.786	16.786	16.786	16.786	16.786	16.786	16.786	16.786	16.786	16.786	16.786	16.786	16.786	16.786	
Labas bersih per saham (nilai nominal)	4.96	4.96	4.96	4.96	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	
AKTIVA LANCAR																								
Kas dan setara kas	21.051	21.337	21.623	21.909	19.343	16.817	14.271	36.749	59.268	81.766	77.702	73.639	69.275	72.145	74.716	74.716	74.716	74.716	74.716	74.716	74.716	74.716	74.716	
Piutang usaha	53.416	60.569	67.721	74.874	72.589	70.205	68.020	43.566	59.113	54.659	66.549	78.439	90.329	78.268	66.207	54.146	75.879	97.571						
Piutang lain	23.277	54.367	85.497	116.627	113.641	110.295	107.129	103.067	99.006	94.944	88.116	81.288	74.660	79.423	84.385	89.348	105.870	122.311						
Perseorangan	40.280	42.082	43.885	45.688	42.423	39.161	35.899	39.328	42.757	45.186	58.659	71.133	83.606	81.827	80.049	78.270	72.194	66.119						
Utang usaha	14.092	16.978	19.864	22.750	19.259	15.769	12.278	20.316	28.294	36.432	32.649	28.486	24.503	27.967	31.423	34.883	34.100	33.317						
Utang dibayar dimasa	3.274	3.294	3.814	4.034	3.374	3.215	2.055	3.838	3.620	4.403	3.869	3.375	2.801	2.624	2.447	2.270	2.003	1.737						
Pajak dibayar dimasa	4.274	6.614	8.950	11.287	15.710	14.133	15.556	17.859	20.163	22.466	21.853	21.239	20.626	20.993	21.361	21.728	22.649	28.769						
Aset lancar lain	24.944	24.944	24.944	24.944	24.944	24.945	24.945	24.945	24.944	24.944	24.944	24.944	24.944	24.944	24.944	24.944	24.944	24.944	24.944	24.944	24.944	24.944	24.944	
Jumlah aset lancar	184.671	230.484	276.297	322.110	308.124	294.139	280.153	308.709	337.264	365.820	374.161	382.503	390.844	379.873	368.902	357.931	462.482	567.034						
AKTIVA TIDAK LANCAR																								
Piutang pajak ke badan lain	2.133	2.233	2.332	2.432	2.626	2.821	3.015	3.154	3.292	3.431	3.522	3.614	3.705	3.837	3.970	4.102	4.234	4.366						
Aset tetap	44.124	30.068	16.013	1.937	2.942	3.927	4.912	5.072	5.232	5.392	5.574	5.756	5.938	6.099	6.259	6.420	6.580	6.741						
Tanahan	355.375	355.378	355.702	355.865	372.204	388.543	404.882	403.206	401.729	400.153	401.523	402.894	404.264	404.895	405.527	406.158	405.149	404.140						
Tanahan per saham	84.467	83.276	82.086	80.895	81.854	82.812	83.771	82.078	84.385	85.992	87.599	89.206	90.813	92.420	94.027	95.634	97.241	98.848						
Aset tetap (tidak dikurangi penyusutan)	336.476	308.909	281.342	253.775	258.926	264.078	269.229	270.741	272.254	273.766	274.954	280.142	283.330	286.518	289.707	291.895	293.083	294.271						
Goodwill	90.329	89.936	89.542	89.149	88.756	88.363	87.970	87.577	87.184	86.791	86.398	86.005	85.612	85.219	84.826	84.433	84.040	83.647						
Pertemuan dengan badan	90.329	89.936	89.542	89.149	88.756	88.363	87.970	87.577	87.184	86.791	86.398	86.005	85.612	85.219	84.826	84.433	84.040	83.647						
Piutang pajak	2.133	2.233	2.332	2.432	2.626	2.821	3.015	3.154	3.292	3.431	3.522	3.614	3.705	3.837	3.970	4.102	4.234	4.366						
Piutang pajak ke badan lain	2.133	2.233	2.332	2.432	2.626	2.821	3.015	3.154	3.292	3.431	3.522	3.614	3.705	3.837	3.970	4.102	4.234	4.366						
Tanahan	355.375	355.378	355.702	355.865	372.204	388.543	404.882	403.206	401.729	400.153	401.523	402.894	404.264	404.895	405.527	406.158	405.149	404.140						
Tanahan per saham	84.467	83.276	82.086	80.895	81.854	82.812	83.771	82.078	84.385	85.992	87.599	89.206	90.813	92.420	94.027	95.634	97.241	98.848						
Aset tetap (tidak dikurangi penyusutan)	336.476	308.909	281.342	253.775	258.926	264.078	269.229	270.741	272.254	273.766	274.954	280.142	283.330	286.518	289.707	291.895	293.083	294.271						
Goodwill	90.329	89.936	89.542	89.149	88.756	88.363	87.970	87.577	87.184	86.791	86.398	86.005	85.612	85.219	84.826	84.433	84.040	83.647						
Pertemuan dengan badan	90.329	89.936	89.542	89.149	88.756	88.363	87.970	87.577	87.184	86.791	86.398	86.005	85.612	85.219	84.826	84.433	84.040	83.647						
Piutang pajak	2.133	2.233	2.332	2.432	2.626	2.821	3.015	3.154	3.292	3.431	3.522	3.614	3.705	3.837	3.970	4.102	4.234	4.366						
Piutang pajak ke badan lain	2.133	2.233	2.332	2.432	2.626	2.821	3.015	3.154	3.292	3.431	3.522	3.614	3.705	3.837	3.970	4.102	4.234	4.366						
Tanahan	355.375	355.378	355.702	355.865	372.204	388.543	404.882	403.206	401.729	400.153	401.523	402.894	404.264	404.895	405.527	406.158	405.149	404.140						
Tanahan per saham	84.467	83.276	82.086	80.895	81.854	82.812	83.771	82.078	84.385	85.992	87.599	89.206	90.813	92.420	94.027	95.634	97.241	98.848						
Aset tetap (tidak dikurangi penyusutan)	336.476	308.909	281.342	253.775	258.926	264.078	269.229	270.741	272.254	273.766	274.954	280.142	283.330	286.518	289.707	291.895	293.083	294.271						
Goodwill	90.329	89.936	89.542	89.149	88.756	88.363	87.970	87.577	87.184	86.791	86.398	86.005	85.612	85.219	84.826	84.433	84.040	83.647						
Pertemuan dengan badan	90.329	89.936	89.542	89.149	88.756	88.363	87.970	87.577	87.184	86.791	86.398	86.005	85.612	85.219	84.826	84.433	84.040	83.647						
Piutang pajak	2.133	2.233	2.332	2.432	2.626	2.821	3.015	3.154	3.292	3.431	3.522	3.614	3.705	3.837	3.970	4.102	4.234	4.366						
Piutang pajak ke badan lain	2.133	2.233	2.332	2.432	2.626	2.821	3.015	3.154	3.292	3.431	3.522	3.614	3.705	3.837	3.970	4.102	4.234	4.366						
Tanahan	355.375	355.378	355.702	355.865	372.204	388.543	404.882	403.206	401.729	400.153	401.523	402.894	404.264	404.895	405.527	406.158	405.149	404.140						
Tanahan per saham	84.467	83.276	82.086	80.895	81.854	82.812	83.771	82.078	84.385	85.992	87.599	89.206	90.813	92.420	94.027	95.								

Year	2007												2008								
	Jan	Feb	March	April	May	June	July	August	Sept	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	March	April	May	June	July	August	Sept
125,318	86,090	86,090	86,090	131,033	131,033	131,033	152,402	152,402	152,402	277,948	277,948	277,948	225,938	225,938	225,938	300,862	300,862	300,862	270,481	270,481	270,481
(85,876)	(54,974)	(54,974)	(54,974)	(84,977)	(84,977)	(84,977)	(86,455)	(86,455)	(86,455)	(199,759)	(199,759)	(199,759)	(133,201)	(133,201)	(133,201)	(204,305)	(204,305)	(204,305)	(181,589)	(181,589)	(181,589)
40,442	31,116	31,116	31,116	46,056	46,056	46,056	65,947	65,947	65,947	78,189	78,189	78,189	92,738	92,738	92,738	96,557	96,557	96,557	88,891	88,891	88,891
(1,149)	(1,605)	(1,605)	(1,605)	(1,856)	(1,856)	(1,856)	(2,895)	(2,895)	(2,895)	(5,519)	(5,519)	(5,519)	(7,174)	(7,174)	(7,174)	(16,345)	(16,345)	(16,345)	(9,799)	(9,799)	(9,799)
(14,130)	(8,072)	(8,072)	(8,072)	(10,010)	(10,010)	(10,010)	(10,667)	(10,667)	(10,667)	(18,559)	(18,559)	(18,559)	(10,893)	(10,893)	(10,893)	(19,289)	(19,289)	(19,289)	(17,079)	(17,079)	(17,079)
(5,004)	(6,477)	(6,477)	(6,477)	(11,873)	(11,873)	(11,873)	(14,768)	(14,768)	(14,768)	(24,077)	(24,077)	(24,077)	(18,077)	(18,077)	(18,077)	(31,439)	(31,439)	(31,439)	(26,878)	(26,878)	(26,878)
24,744	23,439	23,439	23,439	34,222	34,222	34,222	51,185	51,185	51,185	54,112	54,112	54,112	73,860	73,860	73,860	64,923	64,923	64,923	62,013	62,013	62,013
(11,510)	(13,002)	(13,002)	(13,002)	(7,830)	(7,830)	(7,830)	(21,180)	(21,180)	(21,180)	(6,294)	(6,294)	(6,294)	1,785	1,785	1,785	5,409	5,409	5,409	(6,441)	(6,441)	(6,441)
13,228	10,437	10,437	10,437	26,385	26,385	26,385	30,005	30,005	30,005	47,817	47,817	47,817	75,745	75,745	75,745	70,333	70,333	70,333	55,572	55,572	55,572
(3,889)	(4,284)	(4,284)	(4,284)	(6,665)	(6,665)	(6,665)	(9,382)	(9,382)	(9,382)	(13,281)	(13,281)	(13,281)	(20,759)	(20,759)	(20,759)	(16,490)	(16,490)	(16,490)	(13,850)	(13,850)	(13,850)
9,339	6,153	6,153	6,153	19,720	19,720	19,720	20,643	20,643	20,643	34,436	34,436	34,436	54,959	54,959	54,959	54,959	54,959	54,959	53,877	53,877	53,877
4	4	4	4	(1,149)	(1,149)	(1,149)	10	10	10	(10,950)	(10,950)	(10,950)	(20)	(20)	(20)	20	20	20	20	(21)	(21)
9,339	6,157	6,157	6,157	18,571	18,571	18,571	20,652	20,652	20,652	33,478	33,478	33,478	54,959	54,959	54,959	53,877	53,877	53,877	53,877	53,877	53,877
2,47	2,47	2,47	2,47	8,04	8,04	8,04	1,29	1,29	1,29	11,19	11,19	11,19	14,45	14,45	14,45	14,45	14,45	14,45	11,00	11,00	11,00
87,231	169,728	252,225	334,722	366,484	154,245	64,007	381,100	690,192	1,015,285	797,999	580,712	365,426	324,426	285,425	246,425	233,003	221,141	208,559	205,979	203,399	200,819
119,224	114,075	108,925	103,776	94,722	102,929	102,505	115,938	125,770	136,603	159,480	182,150	119,224	119,224	119,224	119,224	119,224	119,224	119,224	119,224	119,224	119,224
130,795	140,991	143,190	145,388	145,002	144,617	144,231	148,248	152,264	156,281	178,552	140,822	138,792	111,893	86,973	57,914	45,718	33,523	21,327	91,300	101,273	111,246
60,943	67,829	75,616	83,402	92,716	102,031	111,345	115,995	120,645	125,295	132,585	139,875	60,943	116,251	172,640	228,668	212,136	195,605	179,073	185,077	191,082	197,086
32,534	80,465	128,397	176,328	151,256	126,184	101,112	87,978	74,843	61,709	53,720	45,730	32,534	42,293	52,053	61,812	85,700	109,588	133,476	110,084	86,691	63,299
1,470	1,824	2,177	2,541	4,433	6,343	8,253	7,070	5,902	4,735	10,710	16,685	22,660	19,771	16,482	13,393	11,076	8,759	6,442	7,113	7,783	8,454
32,290	24,744	17,203	9,659	8,691	7,724	6,756	5,085	3,414	1,743	9,377	17,330	32,600	30,704	29,117	27,531	27,295	26,720	26,144	25,568	24,992	24,416
200,000	201,833	203,667	205,500	207,333	209,167	211,000	212,833	214,667	216,500	218,333	220,167	222,000	223,833	225,667	227,500	229,333	231,167	233,000	234,833	236,667	238,500
671,585	801,502	931,419	1,061,336	953,622	845,907	738,193	1,081,246	1,424,299	1,767,352	1,654,016	1,540,679	1,292,271	1,287,738	1,283,205	1,278,672	1,274,139	1,269,606	1,265,073	1,260,540	1,256,007	1,251,474
4,498	4,498	4,498	4,498	2,999	1,499	1,499	19,081	19,081	19,081	22,0	439	659	492	326	159	3,923	7,687	11,451	7,634	3,817	12,846
6,901	6,901	6,901	6,901	10,261	15,021	19,081	19,081	19,081	19,081	22,0	439	659	492	326	159	3,923	7,687	11,451	7,634	3,817	12,846
403,131	400,881	398,631	396,381	394,131	391,881	389,631	407,767	416,185	424,603	433,021	441,439	449,857	458,275	466,693	475,111	483,529	491,947	500,365	508,783	517,201	525,619
113,127	115,524	117,921	120,318	122,715	125,112	127,509	129,906	132,303	134,700	137,097	139,494	141,891	144,288	146,685	149,082	151,479	153,876	156,273	158,670	161,067	163,464
340,382	344,613	348,844	353,075	357,306	361,537	365,768	370,000	374,231	378,462	382,693	386,924	391,155	395,386	399,617	403,848	408,079	412,310	416,541	420,772	425,003	429,234
83,251	85,066	86,881	88,696	90,511	92,326	94,141	95,956	97,771	99,586	101,401	103,216	105,031	106,846	108,661	110,476	112,291	114,106	115,921	117,736	119,551	121,366
33,288	34,441	35,594	36,747	37,900	39,053	40,206	41,359	42,512	43,665	44,818	45,971	47,124	48,277	49,430	50,583	51,736	52,889	54,042	55,195	56,348	57,501
207	26,207	52,207	78,207	104,207	130,207	156,207	182,207	208,207	234,207	260,207	286,207	312,207	338,207	364,207	390,207	416,207	442,207	468,207	494,207	520,207	546,207
125,630	130,028	134,426	138,824	143,222	147,620	152,018	156,416	160,814	165,212	169,610	174,008	178,406	182,804	187,202	191,600	196,000	200,398	204,796	209,194	213,592	217,990
1,111,415	1,147,959	1,184,503	1,221,047	1,257,591	1,294,135	1,330,679	1,367,223	1,403,767	1,440,311	1,476,855	1,513,399	1,549,943	1,586,487	1,623,031	1,659,575	1,696,119	1,732,663	1,769,207	1,805,751	1,842,295	1,878,839
1,783,000	1,949,461	2,115,922	2,282,383	2,448,844	2,615,305	2,781,766	2,948,227	3,114,688	3,281,149	3,447,610	3,614,071	3,780,532	3,946,993	4,113,454	4,279,915	4,446,376	4,612,837	4,779,298	4,945,759	5,112,220	5,278,681
4,357	8,171	11,985	15,799	19,613	23,427	27,241	31,055	34,869	38,683	42,497	46,311	50,125	53,939	57,753	61,567	65,381	69,195	73,009	76,823	80,637	84,451
61,111	60,245	59,379	58,513	57,647	56,781	55,915	55,049	54,183	53,317	52,451	51,585	50,719	49,853	48,987	48,121	47,255	46,389	45,523	44,657	43,791	42,925
32,215	27,022	21,829	16,636	11,443	6,250	1,057	29,815	34,591	39,367	44,143	48,919	53,695	58,471	63,247	68,023	72,799	77,575	82,351	87,127	91,903	96,679
35,990	52,146	68,302	84,458	100,614	116,770	132,926	149,082	165,238	181,394	197,550	213,706	229,862	246,018	262,174	278,330	294,486	310,642	326,798	342,954	359,110	375,266
34,147	49,408	64,669	80,000	95,331	110,662	126,000	141,331	156,662	172,000	187,331	202,662	218,000	233,331	248,662	264,000	279,331	294,662	310,000	325,331	340,662	356,000
420	390	359	329	1,002	1,674	2,347	1,565	782	1,038	2,076	3,114	4,152	5,190	6,228	7,266	8,304	9,342	10,380	11,418	12,456	13,494
1,316	1,306	1,276	1,246	1,216	1,186	1,156	1,126	1,096	1,066	1,036	1,006	976	946	916	886	856	826	796	766	736	706
189,276	198,688	208,099	217,511	226,923	236,335	245,747	255,159	264,571	273,983	283,395	292,807	302,219	311,631	321,043	330,455	339,867	349,279	358,691	368,103	377,515	386,927
13,256	13,969	14,682	15,395	16,108	16,821	17,534	18,247	18,960	19,673	20,386	21,099	21,812	22,525	23,238	23,951	24,664	25,377	26,090	26,803	27,516	28,229
391	415	438	462	485	509	532	556	579	603	626	650	673	697	720	744	767	791	814	838	861	885
36,828	37,497	38,166	38,835	39,504	40,173	40,842	41,511	42,180	42,849	43,518	44,187	44,856	45,525	46,194	46,863	47,532	48,201	48,870	49,539	50,208	50,877
951,236	1,101,998	1,252,761	1,403,523	1,554,285	1,705,047	1,855,809	2,006,571	2,157,333	2,308,095	2,458,857	2,609,619	2,760,381	2,911,143	3,061,905	3,212,667	3,363,429	3,514,191	3,664,953	3,815,715	3,966,477	4,117,239
95	191	286	381	476	571	666	761	856	951	1,046	1,141	1,236	1,331	1,426	1,521	1,616	1,711	1,806	1,901	1,996	2,091
233,100	233,100	233,100	233,100	233,100	233,100	233,100	281,560	330,020	378,480	426,940	475,400	523,860	572,320	620,780	669						

		Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni	Juli	Agus	Sept	Ok	Nov	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni	Juli	Agus	Sept	Ok	Nov			
Beri-Laba	Pendapatan bersih	42,277	89,873	89,873	89,873	92,293	92,293	92,293	92,293	92,293	92,293	92,293	92,293	71,983	71,983	71,983	71,983	71,983	71,983	71,983	71,983	71,983	71,983	71,983	71,983		
	Hutang piutang di perusahaan	(43,540)	(57,844)	(57,844)	(57,844)	(58,190)	(58,190)	(58,190)	(58,190)	(58,190)	(58,190)	(58,190)	(58,190)	(48,275)	(48,275)	(48,275)	(48,275)	(48,275)	(48,275)	(48,275)	(48,275)	(48,275)	(48,275)	(48,275)	(48,275)	(48,275)	
	Laba kotor	18,737	32,029	32,029	32,029	34,102	34,102	34,102	34,102	34,102	34,102	34,102	34,102	23,708	23,708	23,708	23,708	23,708	23,708	23,708	23,708	23,708	23,708	23,708	23,708	23,708	
	Beban Usaha	(638)	(448)	(448)	(448)	(597)	(597)	(597)	(597)	(597)	(597)	(597)	(597)	(626)	(626)	(626)	(626)	(626)	(626)	(626)	(626)	(626)	(626)	(626)	(626)	(626)	
	Beban penjualan	(7,923)	(2,267)	(2,267)	(2,267)	(10,889)	(10,889)	(10,889)	(10,889)	(10,889)	(10,889)	(10,889)	(10,889)	(6,474)	(6,474)	(6,474)	(6,474)	(6,474)	(6,474)	(6,474)	(6,474)	(6,474)	(6,474)	(6,474)	(6,474)	(6,474)	
	Beban Usaha dan administrasi	(8,561)	(2,715)	(2,715)	(2,715)	(11,486)	(11,486)	(11,486)	(11,486)	(11,486)	(11,486)	(11,486)	(11,486)	(7,100)	(7,100)	(7,100)	(7,100)	(7,100)	(7,100)	(7,100)	(7,100)	(7,100)	(7,100)	(7,100)	(7,100)	(7,100)	
	Laba Usaha	10,176	29,314	29,314	29,314	22,616	22,616	22,616	22,616	22,616	22,616	22,616	22,616	16,608	16,608	16,608	16,608	16,608	16,608	16,608	16,608	16,608	16,608	16,608	16,608	16,608	
	Pendapatan pajak penghasilan	2,163	22,473	22,473	22,473	22,168	22,168	22,168	22,168	22,168	22,168	22,168	22,168	25,067	25,067	25,067	25,067	25,067	25,067	25,067	25,067	25,067	25,067	25,067	25,067	25,067	25,067
	Laba sebelum pajak penghasilan	5,337	11,004	11,004	11,004	8,292	8,292	8,292	8,292	8,292	8,292	8,292	8,292	7,695	7,695	7,695	7,695	7,695	7,695	7,695	7,695	7,695	7,695	7,695	7,695	7,695	
	Beban pajak penghasilan	5,300	11,469	11,469	11,469	19,276	19,276	19,276	19,276	19,276	19,276	19,276	19,276	17,372	17,372	17,372	17,372	17,372	17,372	17,372	17,372	17,372	17,372	17,372	17,372	17,372	
	Laba sebelum atau laba bersih perantara	5,500	11,469	11,469	11,469	16,780	16,780	16,780	16,780	16,780	16,780	16,780	16,780	17,372	17,372	17,372	17,372	17,372	17,372	17,372	17,372	17,372	17,372	17,372	17,372	17,372	
	Laba bersih perantara (pajak pemah)	4,96	4,96	4,96	4,96	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33	
	Laba bersih perantara (pajak pemah)	4,96	4,96	4,96	4,96	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33	
	AKTIVA LANCAR																										
	Kas dan setara kas	21,051	21,337	21,623	21,909	19,363	16,817	14,271	36,749	59,268	81,766	77,702	73,639	69,275	72,145	74,716	72,866	70,207	66,277	62,348	58,419	54,490	50,561	46,632	42,703	38,774	
Piutang usaha	53,416	60,569	67,721	74,874	72,589	70,305	68,020	43,566	59,113	54,659	66,549	74,439	90,328	78,268	78,268	66,207	54,146	73,839	97,531	121,221	145,911	170,601	195,291	220,001	244,711		
Piutang lain	23,237	54,367	85,497	116,627	113,461	110,229	107,129	103,067	99,006	94,944	88,116	81,288	74,460	79,423	84,385	89,348	103,870	122,111	140,352	158,593	176,834	195,075	213,316	231,557	249,798		
Perediaan	40,280	42,082	43,884	45,685	42,423	39,161	35,899	39,328	42,737	45,146	48,555	51,964	55,373	58,782	62,191	65,600	69,009	72,418	75,827	79,236	82,645	86,054	89,463	92,872	96,281		
Uang muka	14,092	16,978	19,864	22,750	19,259	15,769	12,278	20,336	28,394	36,452	44,510	52,568	60,626	68,684	76,742	84,800	92,858	100,916	108,974	117,032	125,090	133,148	141,206	149,264	157,322		
Biaya dibayar dimuka	3,374	5,594	7,814	10,034	8,374	6,714	5,054	3,394	1,734	1,074	2,414	3,754	5,094	6,434	7,774	9,114	10,454	11,794	13,134	14,474	15,814	17,154	18,494	19,834	21,174		
Pajak dibayar dimuka	4,277	6,614	8,951	11,287	12,710	14,133	15,556	16,979	18,402	19,825	21,248	22,671	24,094	25,517	26,940	28,363	29,786	31,209	32,632	34,055	35,478	36,901	38,324	39,747	41,170		
Aset lancar lain	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944	24,944		
Investasi jangka pendek	184,671	230,484	276,297	322,110	308,124	294,138	280,152	308,709	337,266	365,823	394,380	422,937	451,494	480,051	508,608	537,165	565,722	594,279	622,836	651,393	680,000	708,603	737,206	765,809	794,412		
Jumlah aset lancar	1,177,791	1,188,294	1,198,797	1,209,299	1,221,170	1,233,040	1,244,911	1,287,062	1,329,214	1,371,365	1,413,516	1,455,667	1,497,818	1,539,969	1,582,120	1,624,271	1,666,422	1,708,573	1,750,724	1,792,875	1,835,026	1,877,177	1,919,328	1,961,479	2,003,630		
AKTIVA TIDAK LANCAR																											
Piutang pajak penghasilan diterima	2,133	2,233	2,332	2,432	2,626	2,821	3,015	3,154	3,292	3,431	3,570	3,709	3,848	3,987	4,126	4,265	4,404	4,543	4,682	4,821	4,960	5,099	5,238	5,377	5,516		
Aset pajak tangguhan, bersih	44,124	30,068	16,012	1,957	2,942	3,927	4,912	5,897	6,882	7,867	8,852	9,837	10,822	11,807	12,792	13,777	14,762	15,747	16,732	17,717	18,702	19,687	20,672	21,657	22,642		
Tanahan	355,375	355,375	355,375	355,375	372,204	389,033	405,862	422,691	439,520	456,349	473,178	490,007	506,836	523,665	540,494	557,323	574,152	590,981	607,810	624,639	641,468	658,297	675,126	691,955	708,784		
Tanahan perantara dalam bentuk aset tangguhan	84,667	89,276	93,885	98,494	89,854	85,212	80,570	92,078	94,385	96,692	99,000	101,307	103,614	105,921	108,228	110,535	112,842	115,149	117,456	119,763	122,070	124,377	126,684	128,991	131,298		
Aset tetap (tidak dikurangi penyusutan)	336,476	308,909	281,342	253,775	258,926	264,077	269,228	270,741	272,254	273,767	275,280	276,793	278,306	279,819	281,332	282,845	284,358	285,871	287,384	288,897	290,410	291,923	293,436	294,949	296,462		
Goodwill, bersih	90,329	89,936	89,543	89,150	88,757	88,364	87,971	87,578	87,185	86,792	86,399	86,006	85,613	85,220	84,827	84,434	84,041	83,648	83,255	82,862	82,469	82,076	81,683	81,290	80,897		
Piutang dan piutang lain	50,343	52,728	55,113	57,498	61,093	64,688	68,283	69,344	70,405	71,466	72,527	73,588	74,649	75,710	76,771	77,832	78,893	79,954	81,015	82,076	83,137	84,198	85,259	86,320	87,381		
Tanahan	1,197	1,194	1,190	1,187	1,190	1,194	1,197	1,197	1,197	1,197	1,197	1,197	1,197	1,197	1,197	1,197	1,197	1,197	1,197	1,197	1,197	1,197	1,197	1,197	1,197		
Aset lain-lain	28,676	33,828	39,000	44,172	41,454	38,736	36,018	45,886	56,271	66,656	77,041	87,426	97,811	108,196	118,581	128,966	139,351	149,736	160,121	170,506	180,891	191,276	201,661	212,046	222,431		
Jumlah aset tidak lancar	993,120	957,810	922,499	887,189	913,045	938,902	964,758	978,334	991,910	1,005,486	1,019,062	1,032,638	1,046,214	1,059,790	1,073,366	1,086,942	1,100,518	1,114,094	1,127,670	1,141,246	1,154,822	1,168,398	1,181,974	1,195,550	1,209,126		
JUMLAH ASSET	1,177,791	1,188,294	1,198,797	1,209,299	1,221,170	1,233,040	1,244,911	1,287,062	1,329,214	1,371,365	1,413,516	1,455,667	1,497,818	1,539,969	1,582,120	1,624,271	1,666,422	1,708,573	1,750,724	1,792,875	1,835,026	1,877,177	1,919,328	1,961,479	2,003,630		
KEWAJIBAN LANCAR																											
Uang muka piutang	35,322	34,529	33,735	32,942	28,870	24,798	20,726	18,029	15,451	12,873	10,295	7,717	5,139	2,561	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Hutang usaha pihak ketiga	30,709	35,070	41,952	46,834	47,750	48,666	49,582	48,944	47,886	46,828	45,770	44,712	43,654	42,596	41,538	40,480	39,422	38,364	37,306	36,248	35,190	34,132	33,074	32,016	30,958		
Hutang usaha pihak ketiga lainnya	16,517	18,733	20,949	23,165	21,585	19,995	18,405	22,826	27,247	31,668	36,089	40,510	44,931	49,352	53,773	58,194	62,615	67,036	71,457	75,878	80,299						

Des	2007												2008								
	Jan	Feb	Maret	April	Mei	Juni	Juli	August	Sept	Okt	Nov	Des	Jan	Feb	Maret	April	Mei	Juni	Juli	August	Sept
126,318	88,090	88,090	88,090	131,033	131,033	131,033	152,602	152,602	152,602	277,948	277,948	277,948	225,938	225,938	225,938	300,862	300,862	300,862	270,481	270,481	270,481
(85,876)	(54,974)	(54,974)	(54,974)	(84,977)	(84,977)	(84,977)	(86,453)	(86,453)	(86,453)	(199,759)	(199,759)	(199,759)	(133,901)	(133,901)	(133,901)	(204,305)	(204,305)	(204,305)	(181,389)	(181,389)	(181,389)
40,442	33,116	33,116	33,116	46,056	46,056	46,056	66,149	66,149	66,149	78,189	78,189	78,189	92,038	92,038	92,038	96,557	96,557	96,557	89,091	89,091	89,091
(1,449)	(1,605)	(1,605)	(1,605)	(1,854)	(1,854)	(1,854)	(2,895)	(2,895)	(2,895)	(5,519)	(5,519)	(5,519)	(7,174)	(7,174)	(7,174)	(12,345)	(12,345)	(12,345)	(9,799)	(9,799)	(9,799)
(14,130)	(8,072)	(8,072)	(8,072)	(10,010)	(10,010)	(10,010)	(10,807)	(10,807)	(10,807)	(18,559)	(18,559)	(18,559)	(19,993)	(19,993)	(19,993)	(19,289)	(19,289)	(19,289)	(17,079)	(17,079)	(17,079)
(5,048)	(6,877)	(6,877)	(6,877)	(11,873)	(11,873)	(11,873)	(14,788)	(14,788)	(14,788)	(24,077)	(24,077)	(24,077)	(18,077)	(18,077)	(18,077)	(31,639)	(31,639)	(31,639)	(26,878)	(26,878)	(26,878)
24,744	23,439	23,439	23,439	34,222	34,222	34,222	51,185	51,185	51,185	54,112	54,112	54,112	73,960	73,960	73,960	64,223	64,223	64,223	62,013	62,013	62,013
(1,516)	(13,002)	(13,002)	(13,002)	(7,838)	(7,838)	(7,838)	(21,180)	(21,180)	(21,180)	(6,294)	(6,294)	(6,294)	1,785	1,785	1,785	5,409	5,409	5,409	(6,441)	(6,441)	(6,441)
13,228	10,427	10,427	10,427	26,385	26,385	26,385	30,005	30,005	30,005	47,817	47,817	47,817	75,245	75,245	75,245	70,333	70,333	70,333	55,572	55,572	55,572
(3,889)	(4,284)	(4,284)	(4,284)	(5,645)	(5,645)	(5,645)	(9,382)	(9,382)	(9,382)	(13,381)	(13,381)	(13,381)	(20,759)	(20,759)	(20,759)	(16,490)	(16,490)	(16,490)	(13,850)	(13,850)	(13,850)
9,339	6,157	6,157	6,157	19,720	19,720	19,720	20,643	20,643	20,643	23,478	23,478	23,478	34,436	34,436	34,436	54,986	54,986	54,986	53,837	53,837	53,837
9,339	6,157	6,157	6,157	18,571	18,571	18,571	20,652	20,652	20,652	23,478	23,478	23,478	34,436	34,436	34,436	54,986	54,986	54,986	53,837	53,837	53,837
2,67	2,67	2,67	2,67	8,04	8,04	8,04	1,29	1,29	1,29	11,19	11,19	11,19	14,65	14,65	14,65	14,65	14,65	14,65	11,00	11,00	11,00
87,231	169,728	252,225	334,722	244,484	154,245	64,007	381,100	684,192	1,015,285	797,999	580,712	363,456	324,426	285,425	246,425	233,003	221,181	208,559	205,979	203,359	200,819
119,234	114,075	108,925	103,776	94,722	102,929	102,505	113,938	125,730	136,803	159,480	182,158	199,224	199,224	199,224	199,224	199,224	199,224	199,224	199,224	199,224	199,224
138,793	140,921	143,190	145,388	145,802	144,617	146,231	160,248	172,264	216,281	178,552	140,822	138,792	111,893	94,873	57,914	45,718	33,523	21,327	91,700	101,273	111,246
60,043	87,829	75,616	85,402	92,716	102,031	111,345	115,995	120,646	125,296	132,585	139,874	60,043	116,251	172,640	228,668	212,156	195,605	179,073	185,077	191,082	197,086
32,534	80,465	128,937	176,398	151,256	126,184	101,112	87,978	74,843	61,709	53,520	45,730	32,534	42,293	52,053	61,812	85,700	109,588	133,476	110,084	86,691	63,299
1,470	1,894	2,197	2,561	4,453	6,645	8,237	7,070	5,902	4,735	10,710	16,685	22,660	19,710	16,482	13,393	11,076	8,759	6,442	7,113	7,783	8,454
32,290	24,744	17,203	9,559	6,891	6,724	6,756	5,085	3,414	1,743	5,577	17,330	32,290	30,704	29,117	27,531	27,223	26,320	28,714	29,254	29,795	30,335
200,000	201,833	203,667	205,500	207,333	209,167	211,000	212,833	214,667	216,500	218,333	220,167	222,000	223,833	225,667	227,500	229,333	231,167	233,000	234,833	236,667	238,500
671,585	801,502	931,419	1,061,336	953,822	846,307	738,793	1,081,246	1,424,299	1,767,352	1,654,016	1,540,679	1,292,271	1,287,738	1,283,205	1,278,672	1,274,139	1,269,606	1,265,073	1,260,540	1,256,007	1,251,474
4,498	4,498	4,498	4,498	2,999	1,499	1,499	220	439	659	220	439	659	492	326	159	3,923	7,687	11,451	7,634	3,817	12,846
5,901	6,901	6,901	6,901	10,961	15,021	19,081	19,384	19,687	19,990	21,697	23,403	25,109	26,915	28,721	30,527	32,333	34,139	35,945	37,751	39,557	41,363
403,131	400,881	398,631	396,381	394,131	391,881	389,631	387,381	385,131	382,881	380,631	378,381	376,131	373,881	371,631	369,381	367,131	364,881	362,631	360,381	358,131	355,881
113,127	115,324	117,521	120,318	123,115	125,912	128,709	131,506	134,303	137,100	139,897	142,694	145,491	148,288	151,085	153,882	156,679	159,476	162,273	165,070	167,867	170,664
340,282	344,413	348,544	352,675	356,806	360,937	365,068	369,199	373,330	377,461	381,592	385,723	389,854	393,985	398,116	402,247	406,378	410,509	414,640	418,771	422,902	427,033
83,251	85,066	86,881	88,696	90,511	92,326	94,141	95,956	97,771	99,586	101,401	103,216	105,031	106,846	108,661	110,476	112,291	114,106	115,921	117,736	119,551	121,366
33,288	34,441	35,594	36,747	37,900	39,053	40,206	41,359	42,512	43,665	44,818	45,971	47,124	48,277	49,430	50,583	51,736	52,889	54,042	55,195	56,348	57,501
207	26,207	52,207	78,207	104,207	130,207	156,207	182,207	208,207	234,207	260,207	286,207	312,207	338,207	364,207	390,207	416,207	442,207	468,207	494,207	520,207	546,207
126,630	130,022	133,414	136,806	140,198	143,590	146,982	150,374	153,766	157,158	160,550	163,942	167,334	170,726	174,118	177,510	180,902	184,294	187,686	191,078	194,470	197,862
1,111,415	1,147,959	1,184,503	1,221,047	1,257,591	1,294,135	1,330,679	1,367,223	1,403,767	1,440,311	1,476,855	1,513,399	1,549,943	1,586,487	1,623,031	1,659,575	1,696,119	1,732,663	1,769,207	1,805,751	1,842,295	1,878,839
1,783,000	1,949,461	2,115,922	2,282,383	2,448,844	2,615,305	2,781,766	2,948,227	3,114,688	3,281,149	3,447,610	3,614,071	3,780,532	3,946,993	4,113,454	4,279,915	4,446,376	4,612,837	4,779,298	4,945,759	5,112,220	5,278,681
4,357	8,171	11,985	15,799	19,613	23,427	27,241	27,465	42,125	56,784	44,441	32,090	19,755	34,095	48,440	62,785	77,130	91,475	105,820	120,165	134,510	148,855
61,111	60,245	59,379	58,513	57,647	56,781	55,915	48,529	54,756	60,983	67,210	73,437	79,664	85,891	92,118	98,345	104,572	110,799	117,026	123,253	129,480	135,707
32,215	27,022	21,828	16,635	19,450	22,265	25,080	29,815	34,550	39,285	44,020	48,755	53,490	58,225	62,960	67,695	72,430	77,165	81,900	86,635	91,370	96,105
35,690	52,146	68,602	85,058	78,874	72,691	66,507	89,340	105,744	122,148	99,307	73,267	47,227	61,187	75,147	89,107	103,067	117,027	130,987	144,947	158,907	172,867
34,147	49,408	64,670	39,911	40,742	41,573	42,404	43,235	44,066	44,897	45,728	46,559	47,390	48,221	49,052	49,883	50,714	51,545	52,376	53,207	54,038	54,869
420	390	359	329	1,002	1,674	2,347	1,565	782	1,038	2,076	3,114	4,152	5,190	6,228	7,266	8,304	9,342	10,380	11,418	12,456	13,494
1,336	1,306	1,276	1,246	1,349	1,453	1,556	1,526	1,495	1,465	1,434	1,397	1,360	1,323	1,286	1,249	1,212	1,175	1,138	1,101	1,064	1,027
189,276	198,688	208,099	217,511	211,404	205,296	199,189	245,351	291,473	337,615	375,024	412,433	449,842	487,251	524,660	562,069	599,478	636,887	674,296	711,705	749,114	786,523
13,524	13,969	14,414	14,859	14,978	14,903	14,827	14,752	14,677	14,602	14,527	14,452	14,377	14,302	14,227	14,152	14,077	14,002	13,927	13,852	13,777	13,702
391	415	438	462	1,615	2,768	3,921	3,857	3,794	3,731	3,668	3,605	3,542	3,479	3,416	3,353	3,290	3,227	3,164	3,101	3,038	2,975
36,828	37,497	38,166	38,835	39,504	40,173	40,842	41,511	42,180	42,849	43,518	44,187	44,856	45,525	46,194	46,863	47,532	48,201	48,870	49,539	50,208	50,877
951,236	1,101,998	1,252,761	1,403,523	1,402,912	1,402,300	1,401,689	1,400,858	1,400,027	1,399,196	1,398,365	1,397,534	1,396,703	1,395,872	1,395,041	1,394,210	1,393,379	1,392,548	1,391,717	1,390,886	1,390,055	1,389,224
95	191	286	381	310	322	612	902	1,192	1,256	1,320	1,384	1,294	1,206	1,117	1,028	939	850	761	672	583	494
233,100	233,100	233,100	233,100	233,100	233,100	233,100	281,600	330,100	378,600	378,787	378,787	378,787	378,787	378,787	378,787	378,787	378,787	378,787	378,787	378,787	378,787
147,256	147,256	147,256	147,25																		

LAMPIRAN-2 INPUT SOFTWARE EUIVS

EMITEN	BULAN	SAHAM	INFLAS	BIRATE	NILAI	TUKAR	IHSG	CRUDE	CPO	BIOD	EPS	ROE	ROA	PER	PTB	PTS
AALI	Jun-05	3,621.5	7.42	8.18	9,616.45	1,122.4	56	3,748	62.25	46.599	0.033	2.46%	6.48	1.911	20.008	
AALI	Jul-05	3,758.1	7.8	8.5	9,799.29	1,050.1	59	3,804	64.81	42.932	0.033	2.22%	7.27	1.911	20.008	
AALI	Aug-05	3,712.6	8.3	8.8	9,986.18	1,182.3	65	3,778	66.31	43.000	0.030	2.17%	7.18	1.938	21.148	
AALI	Sep-05	4,669.2	9.1	10.0	10,232.57	1,079.3	66	3,997	69.05	43.000	0.029	2.13%	9.03	1.872	20.892	
AALI	Oct-05	4,919.7	17.9	11.0	10,093.38	1,066.2	82	4,079	80.17	41.000	0.028	2.10%	9.62	2.304	26.275	
AALI	Nov-05	5,010.8	18.3	12.8	10,040.71	1,096.8	58	4,028	81.92	40.000	0.027	2.10%	9.80	2.304	24.424	
AALI	Dec-05	4,484.2	17.1	12.8	9,857.32	1,162.6	59	3,840	81.10	39.000	0.026	2.10%	8.73	2.427	24.876	
AALI	Jan-06	4,600.9	17.0	12.8	9,472.38	1,232.3	66	3,663	78.79	42.000	0.026	1.86%	9.94	2.203	22.162	
AALI	Feb-06	5,375.3	17.9	12.8	9,253.15	1,230.7	62	3,732	76.88	46.000	0.023	1.83%	11.62	2.224	24.901	
AALI	Mar-06	5,603.0	15.7	12.8	9,171.57	1,323.0	63	3,655	74.72	49.000	0.022	1.79%	12.11	2.546	29.092	
AALI	Apr-06	6,013.0	15.4	12.8	8,936.94	1,464.4	70	3,534	72.53	48.000	0.022	2.26%	10.18	2.602	30.325	
AALI	May-06	6,210.2	15.6	12.5	8,984.86	1,330.0	71	3,590	72.19	46.000	0.029	2.24%	10.52	2.765	28.848	
AALI	Jun-06	6,210.2	15.5	12.5	9,362.73	1,310.3	71	3,720	72.72	44.000	0.030	2.22%	10.52	2.829	29.794	
AALI	Jul-06	7,977.8	15.2	12.3	9,125.48	1,351.7	74	3,861	71.33	41.000	0.031	1.96%	15.07	2.803	28.794	
AALI	Aug-06	8,789.9	14.9	11.8	9,094.25	1,431.3	73	4,204	71.33	38.000	0.027	1.93%	16.61	3.545	40.051	
AALI	Sep-06	8,694.3	14.6	11.3	9,143.33	1,534.6	64	4,099	75.00	35.000	0.027	1.90%	16.43	3.847	44.128	
AALI	Oct-06	9,414.2	6.3	10.8	9,187.18	1,582.6	59	4,140	78.66	42.000	0.027	1.52%	22.56	3.749	43.648	
AALI	Nov-06	10,283.2	5.3	10.3	9,134.59	1,719.0	59	4,520	77.92	50.000	0.021	1.54%	24.64	4.117	46.355	
AALI	Dec-06	12,166.0	6.6	9.8	9,066.80	1,805.5	62	4,845	77.51	57.000	0.020	1.57%	29.16	4.563	50.634	
AALI	Jan-07	12,745.3	6.3	9.5	9,068.02	1,757.3	54	4,981	77.36	67.000	0.020	2.50%	18.66	5.478	59.905	
AALI	Feb-07	12,117.7	6.3	9.3	9,067.80	1,741.0	59	5,015	75.50	77.000	0.032	2.44%	17.75	5.601	59.241	
AALI	Mar-07	12,166.0	6.5	9.0	9,163.95	1,830.9	61	5,201	74.88	88.000	0.031	2.39%	17.82	5.199	56.324	
AALI	Apr-07	15,207.5	6.3	9.0	9,097.55	1,999.2	64	5,893	73.25	101.000	0.030	3.57%	14.47	5.099	56.549	
AALI	May-07	14,579.9	6.0	8.8	8,844.33	2,084.0	64	6,288	72.20	114.000	0.045	3.47%	13.88	6.198	52.190	
AALI	Jun-07	13,479.0	5.8	8.5	8,983.65	2,139.3	68	6,662	71.77	128.000	0.045	3.38%	12.83	5.783	50.036	
AALI	Jul-07	15,047.5	6.1	8.3	9,067.14	2,348.7	74	6,790	71.62	134.000	0.045	4.63%	9.82	5.207	46.258	
AALI	Aug-07	14,018.2	6.5	8.3	9,366.68	2,194.3	72	7,038	72.26	140.000	0.063	4.36%	9.15	5.451	41.215	
AALI	Sep-07	16,468.9	7.0	8.3	9,309.90	2,359.2	80	7,055	73.66	146.000	0.061	4.11%	10.75	4.781	36.396	
AALI	Oct-07	22,500.0	6.9	8.3	9,107.09	2,643.5	86	7,358	72.90	155.000	0.060	4.54%	12.88	5.306	45.109	
AALI	Nov-07	25,450.0	6.7	8.3	9,284.27	2,688.3	95	8,079	85.53	165.000	0.064	4.41%	14.57	7.026	57.670	
AALI	Dec-07	28,000.0	6.6	8.0	9,333.60	2,745.8	92	8,149	95.04	175.000	0.060	4.28%	16.03	7.710	65.231	
AALI	Jan-08	30,200.0	7.4	8.0	9,402.52	2,627.3	93	9,029	97.34	171.000	0.056	4.83%	14.38	8.237	71.767	
AALI	Feb-08	31,800.0	7.4	8.0	9,181.15	2,721.9	95	9,697	99.39	167.000	0.064	4.54%	15.04	8.325	62.740	
AALI	Mar-08	25,850.0	8.2	8.0	9,184.94	2,447.3	105	10,358	99.13	163.000	0.060	4.29%	12.30	8.194	65.648	
AALI	Apr-08	23,700.0	9.0	8.0	9,208.64	2,304.5	112	9,717	101.05	146.000	0.056	3.98%	12.11	6.328	53.703	
AALI	May-08	26,450.0	10.4	8.3	9,290.80	2,444.4	120	10,089	101.04	129.000	0.053	3.96%	13.52	5.782	47.227	

EMITEN	BULAN	SAHAM	INFLAS	BIRATE	NILAI	TUKAR	IHS	CRUDE	CPO	BIOD	EPS	ROE	ROA	PER	PTB	PTS
AALI	Jun-08	24,350.0	11.0	8.5	9,295.71	2,349.1	130	7,719	108.02	113.000	0.054	3.95%	12.44	6.431	52.707	
AALI	Jul-08	21,900.0	11.9	8.8	9,151.00	2,304.5	131	9,635	113.07	148.000	0.055	2.57%	16.19	5.900	48.523	
AALI	Aug-08	17,950.0	11.9	9.0	9,174.00	2,165.9	113	7,618	112.21	183.000	0.038	2.43%	13.27	4.998	50.420	
AALI	Sep-08	12,950.0	12.1	9.3	9,331.00	1,832.5	97	6,730	107.22	218.000	0.038	4.45%	4.96	3.871	41.328	
UNSP	Jun-05	401.9	7.42	8.18	9,816.45	1,122.4	56	3,746	62.25	2.377	0.014	0.47%	6.76	2.291	14.934	
UNSP	Jul-05	387.6	7.8	8.5	9,799.29	1,050.1	59.0	3,804.2	64.81	5.721	0.014	0.97%	6.18	2.291	14.934	
UNSP	Aug-05	397.0	8.3	8.8	9,986.18	1,182.3	65.0	3,777.8	68.31	6.488	0.027	0.96%	6.67	2.006	9.465	
UNSP	Sep-05	343.1	9.1	10.0	10,232.57	1,079.3	65.8	3,996.9	69.05	7.251	0.028	0.95%	5.77	2.079	10.222	
UNSP	Oct-05	382.3	17.9	11.0	10,093.38	1,066.2	62.3	4,079.3	80.17	7.275	0.025	1.37%	4.39	1.726	8.834	
UNSP	Nov-05	397.0	18.3	12.8	10,040.71	1,098.8	58.3	4,027.8	81.92	7.306	0.036	1.36%	4.58	1.881	9.585	
UNSP	Dec-05	406.8	17.1	12.8	9,857.32	1,162.6	59.5	3,840.4	81.10	7.333	0.035	1.40%	4.82	1.912	9.954	
UNSP	Jan-06	411.7	17.0	12.8	9,472.38	1,232.3	65.5	3,863.4	78.79	6.333	0.035	1.35%	4.68	1.984	13.386	
UNSP	Feb-06	578.3	17.9	12.8	9,253.15	1,230.7	61.9	3,732.5	78.86	5.333	0.034	1.31%	8.57	1.919	13.548	
UNSP	Mar-06	666.5	15.7	12.8	9,171.57	1,323.0	63.0	3,655.4	74.72	4.333	0.033	1.27%	7.57	2.807	19.031	
UNSP	Apr-06	823.3	15.4	12.8	8,936.94	1,464.4	70.2	3,533.8	72.53	3.000	0.032	0.69%	15.83	2.909	21.934	
UNSP	May-06	940.9	15.6	12.5	8,984.86	1,330.0	71.0	3,590.0	72.19	1.667	0.018	0.68%	18.09	3.346	23.218	
UNSP	Jun-06	881.4	15.5	12.5	9,382.73	1,310.3	71.0	3,720.5	72.72	0.333	0.018	0.67%	16.95	3.806	26.534	
UNSP	Jul-06	1,059.7	15.2	12.3	9,125.48	1,351.7	74.5	3,860.8	71.33	3.924	0.017	1.49%	15.83	3.548	24.857	
UNSP	Aug-06	950.8	14.9	11.8	9,094.25	1,431.3	73.1	4,204.5	71.33	7.516	0.037	1.49%	18.09	3.346	23.218	
UNSP	Sep-06	871.5	14.6	11.3	9,143.33	1,534.6	63.9	4,093.4	75.00	11.107	0.036	1.48%	16.95	3.806	26.534	
UNSP	Oct-06	851.7	8.3	10.8	9,187.18	1,582.6	59.1	4,139.6	78.66	8.293	0.035	0.60%	284.93	3.548	24.857	
UNSP	Nov-06	831.9	5.3	10.3	9,134.59	1,719.0	58.4	4,519.5	77.92	5.480	0.015	0.56%	237.69	4.107	20.143	
UNSP	Dec-06	960.7	6.6	9.8	9,066.80	1,805.5	62.1	4,845.1	77.51	2.667	0.015	0.52%	217.88	3.552	18.072	
UNSP	Jan-07	1,000.3	6.3	9.5	9,068.02	1,757.3	54.4	4,981.3	77.36	4.459	0.015	0.32%	6.39	3.143	16.566	
UNSP	Feb-07	1,119.1	6.3	9.3	9,067.80	1,741.0	59.4	5,015.2	75.50	6.251	0.009	0.29%	6.24	3.026	14.948	
UNSP	Mar-07	1,138.9	6.5	9.0	9,163.95	1,830.9	60.7	5,200.7	74.88	8.043	0.009	0.27%	7.21	2.913	14.600	
UNSP	Apr-07	1,426.2	6.3	9.0	9,097.55	1,999.2	64.0	5,893.0	73.25	5.792	0.009	0.81%	31.28	3.315	16.860	
UNSP	May-07	1,505.4	8.0	8.8	8,844.33	2,084.3	63.5	6,287.5	72.20	3.541	0.028	0.81%	34.97	3.561	26.219	
UNSP	Jun-07	1,520.0	6.8	8.5	8,983.95	2,139.3	67.5	6,662.3	71.77	1.290	0.028	0.81%	35.59	3.946	29.334	
UNSP	Jul-07	1,850.0	6.1	8.3	9,067.14	2,348.7	74.2	6,789.6	71.62	4.591	0.027	0.72%	31.28	3.978	29.854	
UNSP	Aug-07	1,430.0	6.5	8.3	9,366.68	2,194.3	72.4	7,037.5	72.26	7.892	0.017	0.59%	34.97	3.561	26.219	
UNSP	Sep-07	1,540.0	7.0	8.3	9,309.90	2,359.2	79.6	7,055.2	73.66	11.193	0.012	0.51%	35.59	3.946	29.334	
UNSP	Oct-07	1,990.0	6.9	8.3	9,107.06	2,643.5	85.7	7,358.3	72.90	12.351	0.009	0.57%	14.78	3.978	29.854	
UNSP	Nov-07	2,200.0	6.7	8.3	9,264.27	2,688.3	94.6	8,079.2	85.53	13.509	0.010	0.55%	15.60	4.930	25.131	
UNSP	Dec-07	2,275.0	6.6	8.0	9,333.60	2,745.8	91.7	8,148.5	95.04	11.193	0.010	0.54%	15.75	5.151	26.527	
UNSP	Jan-08	2,525.0	7.4	8.0	9,402.52	2,627.3	92.9	9,029.2	97.34	12.351	0.010	1.26%	119.48	5.149	26.785	
UNSP	Feb-08	2,550.0	7.4	8.0	9,181.15	2,721.9	95.4	8,696.9	99.39	13.509	0.023	1.25%	92.35	3.352	26.875	

EMITEN	BULAN	SAHAM	INFLAS	BIRAT	NILAI	TUKA	IHSG	CRUDE	CPO	BIOD	EPS	ROE	ROA	PER	PTB	PTS
UNSP	Mar-08	1,780.0	8.2	8.0	9,184.94	2,447.3	105.4	10,355.5	99.13	15.000	0.022	1.24%	99.48	1.796	20.774	
UNSP	Apr-08	1,810.0	9.0	8.0	9,208.64	2,304.5	112.5	9,718.8	101.05	13.000	0.022	1.20%	14.82	1.480	22.371	
UNSP	May-08	1,950.0	10.4	8.3	9,290.80	2,444.4	120.0	10,089.5	101.04	12.000	0.021	1.17%	16.38	1.789	15.017	
UNSP	Jun-08	1,880.0	11.0	8.5	9,295.71	2,349.1	130.0	7718.9	108.02	11.000	0.021	1.15%	16.94	1.956	16.602	
UNSP	Jul-08	2,190.0	11.9	8.8	9,151.00	2,304.5	130.5	9834.8	113.07	13.000	0.021	0.88%	14.82	2.001	17.168	
UNSP	Aug-08	1,795.0	11.9	9.0	9,174.00	2,165.9	112.5	7617.9	112.21	16.000	0.016	0.88%	16.38	1.789	15.017	
UNSP	Sep-08	1,295.0	12.1	9.3	9,331.00	1,832.5	98.5	6729.6	107.22	18.000	0.015	0.87%	16.94	1.956	16.602	
SMAR	Jun-05	1,037.0	7.4	8.2	9,816.45	1,122.4	58.4	3,748.2	62.25	6.333	0.004	0.21%	13.64	0.639	5.462	
SMAR	Jul-05	701.2	7.8	8.5	9,799.29	1,050.1	59.0	3,804.2	64.81	17.558	0.004	0.46%	10.22	0.639	5.462	
SMAR	Aug-05	720.0	8.3	8.8	9,986.18	1,182.3	65.0	3,777.8	68.31	25.444	0.009	0.45%	6.04	0.778	5.770	
SMAR	Sep-05	750.6	9.1	10.0	10,232.57	1,079.3	65.6	3,998.9	69.05	30.333	0.009	0.45%	6.47	0.451	3.414	
SMAR	Oct-05	711.1	17.9	11.0	10,093.38	1,066.2	62.3	4,079.3	80.17	31.179	0.009	1.66%	1.78	0.472	3.654	
SMAR	Nov-05	957.9	18.3	12.8	10,040.71	1,098.6	58.3	4,027.6	81.92	20.025	0.031	1.66%	2.39	0.472	3.818	
SMAR	Dec-05	938.2	17.1	12.8	9,857.32	1,162.6	59.5	3,840.4	81.10	26.872	0.031	1.68%	2.91	0.466	5.144	
SMAR	Jan-06	1,165.1	17.0	12.8	9,472.38	1,232.3	65.5	3,863.4	78.79	23.348	0.030	1.64%	3.68	0.717	7.072	
SMAR	Feb-06	1,530.7	17.9	12.8	9,253.15	1,230.7	61.9	3,732.5	76.88	19.825	0.029	1.60%	4.75	0.886	8.934	
SMAR	Mar-06	1,965.3	15.7	12.8	9,171.57	1,323.0	63.0	3,655.4	74.72	16.302	0.029	1.57%	6.09	1.121	11.539	
SMAR	Apr-06	2,049.2	15.4	12.8	8,936.94	1,464.4	70.2	3,535.8	72.53	17.947	0.028	0.96%	10.48	1.411	14.815	
SMAR	May-06	2,814.6	15.6	12.5	8,984.86	1,330.0	71.0	3,590.0	72.19	19.593	0.018	0.97%	14.39	1.525	14.496	
SMAR	Jun-06	2,789.9	15.5	12.5	9,362.73	1,310.3	71.0	3,720.5	72.72	21.238	0.019	0.98%	14.26	2.174	19.910	
SMAR	Jul-06	3,505.9	15.2	12.3	9,125.48	1,351.7	74.5	3,660.6	71.33	17.021	0.020	1.25%	10.48	2.241	19.736	
SMAR	Aug-06	3,950.3	14.9	11.8	9,094.25	1,431.3	72.1	4,204.5	71.33	12.805	0.025	1.22%	14.39	1.525	14.496	
SMAR	Sep-06	3,950.3	14.8	11.3	9,143.33	1,534.6	63.9	4,093.4	75.00	8.589	0.025	1.20%	14.26	2.174	19.910	
SMAR	Oct-06	3,950.3	6.3	10.8	9,187.18	1,582.6	59.1	4,139.6	78.66	12.948	0.025	0.48%	13.76	2.241	19.736	
SMAR	Nov-06	3,654.0	5.3	10.3	9,134.59	1,719.0	59.4	4,519.5	77.92	17.307	0.010	0.47%	15.50	2.241	26.559	
SMAR	Dec-06	3,604.6	6.6	9.8	9,086.80	1,805.5	62.1	4,845.1	77.51	21.667	0.010	0.46%	15.50	2.486	29.926	
SMAR	Jan-07	3,555.2	6.3	9.5	9,068.02	1,757.3	54.4	4,981.3	77.36	26.931	0.010	1.16%	38.33	2.250	29.926	
SMAR	Feb-07	3,604.6	6.3	9.3	9,067.80	1,741.0	59.4	5,015.2	75.50	32.194	0.024	1.15%	35.45	2.214	28.306	
SMAR	Mar-07	3,555.2	6.5	9.0	9,163.95	1,830.9	60.7	5,200.7	74.88	37.458	0.023	1.14%	34.97	2.016	85.000	
SMAR	Apr-07	3,826.8	6.3	9.0	9,097.55	1,999.2	64.0	5,893.0	73.25	36.503	0.023	1.85%	13.67	1.958	25.830	
SMAR	May-07	3,654.0	6.0	8.8	8,841.33	2,084.3	63.5	6,287.5	72.20	35.547	0.038	1.75%	13.86	1.911	26.958	
SMAR	Jun-07	3,300.0	5.8	8.5	8,983.65	2,139.3	67.5	6,662.3	71.77	34.591	0.036	1.67%	13.67	1.917	27.333	
SMAR	Jul-07	4,125.0	6.1	8.3	9,067.14	2,348.7	74.2	6,789.6	71.62	30.044	0.035	1.48%	13.67	1.871	26.958	
SMAR	Aug-07	4,225.0	6.5	8.3	9,366.88	2,194.3	72.4	7,037.5	72.26	25.497	0.032	1.41%	13.86	1.911	26.958	
SMAR	Sep-07	4,000.0	7.0	8.3	9,309.90	2,359.2	79.6	7,055.2	73.66	20.950	0.031	1.36%	13.67	1.917	27.333	
SMAR	Oct-07	4,500.0	6.9	8.3	9,107.06	2,643.5	85.7	7,358.3	72.90	30.300	0.030	0.79%	8.51	1.871	26.958	
SMAR	Nov-07	6,000.0	6.7	8.3	9,264.27	2,688.3	94.6	8,079.2	85.53	39.650	0.018	0.77%	8.13	1.871	18.132	

EMITEN	BULAN	SAHAM	INFLAS	BIRAT	NILAI	UKURAN	IHSG	CRUDE	CPO	BIOD	EPS	ROE	ROA	PER	PTB	PTS
SMAR	Dec-07	6,000.0	6.6	8.0	9,333.60	2,745.8	91.7	8,148.5	95.04	20.950	0.017	0.82%	7.34	1.891	17.313	
SMAR	Jan-08	9,650.0	7.4	8.0	9,402.52	2,627.3	92.9	9,029.2	97.34	30.300	0.018	1.86%	9.94	1.473	15.670	
SMAR	Feb-08	10,000.0	7.4	8.0	9,161.15	2,721.9	95.4	9,696.9	99.39	39.650	0.041	1.80%	10.18	1.759	15.454	
SMAR	Mar-08	8,150.0	8.2	8.0	9,184.94	2,447.3	105.4	10,355.5	99.13	49.000	0.041	1.57%	9.64	1.725	15.828	
SMAR	Apr-08	8,000.0	9.0	8.0	9,208.64	2,304.5	112.5	9,716.6	101.05	59.000	0.038	2.45%	17.90	1.567	14.985	
SMAR	May-08	6,800.0	10.4	8.3	9,290.80	2,444.4	120.0	10,089.5	101.04	68.000	0.054	2.40%	23.87	1.707	13.764	
SMAR	Jun-08	7200.0	11.0	8.5	9,295.71	2,349.1	130.0	7,718.9	108.02	78.000	0.051	2.36%	23.87	2.205	18.353	
SMAR	Jul-08	5000.0	11.9	8.8	9,151.00	2,304.5	130.5	9,634.8	113.07	89.000	0.049	1.18%	17.90	2.140	18.355	
SMAR	Aug-08	3600.0	11.9	9.0	9,174.00	2,165.9	112.5	7,617.9	112.21	100.000	0.027	1.18%	23.87	1.707	13.764	
SMAR	Sep-08	3675.0	12.1	9.3	9,331.00	1,832.5	96.5	6,729.6	107.22	111.000	0.027	1.07%	23.87	2.205	18.353	
LSIP	Jun-05	2000.0	7.4	8.2	9,616.45	1,122.4	56.4	3,746.2	62.25	25.800	0.031	1.15%	6.90	0.955	16.204	
LSIP	Jul-05	2,038.0	7.8	8.5	9,799.29	1,050.1	59.0	3,804.2	64.81	34.859	0.031	2.02%	3.64	0.955	16.204	
LSIP	Aug-05	2,308.0	8.3	8.8	9,986.18	1,182.3	65.0	3,777.8	66.31	23.096	0.053	1.97%	4.13	0.885	12.611	
LSIP	Sep-05	2,479.9	9.1	10.0	10,232.57	1,079.3	65.6	3,996.9	69.05	11.333	0.050	1.92%	4.43	0.974	14.282	
LSIP	Oct-05	2,823.7	17.9	11.0	10,093.38	1,066.2	62.3	4,079.3	60.17	13.508	0.048	0.74%	20.76	1.019	15.346	
LSIP	Nov-05	2,897.3	18.3	12.8	10,040.71	1,096.6	58.3	4,027.6	61.92	15.683	0.018	0.75%	21.30	1.245	18.738	
LSIP	Dec-05	2,897.3	17.1	12.8	9,857.32	1,162.6	59.5	3,840.4	61.10	17.857	0.018	0.75%	21.30	1.288	19.227	
LSIP	Jan-06	2,872.8	17.0	12.8	9,472.38	1,232.3	65.5	3,663.4	78.79	18.138	0.017	0.79%	13.41	1.299	19.227	
LSIP	Feb-06	3,633.9	17.9	12.8	9,253.15	1,230.7	61.9	3,732.5	76.88	18.419	0.018	0.79%	16.96	1.299	19.891	
LSIP	Mar-06	4,002.2	15.7	12.8	9,171.57	1,323.0	63.0	3,655.4	74.72	18.699	0.018	0.78%	18.68	1.279	25.162	
LSIP	Apr-06	3,830.4	15.4	12.8	8,936.94	1,464.4	70.2	3,535.6	72.53	22.659	0.018	0.72%	8.73	1.757	27.712	
LSIP	May-06	3,658.5	15.6	12.5	8,984.86	1,330.0	71.0	3,590.0	72.19	26.618	0.016	0.72%	8.34	1.852	28.663	
LSIP	Jun-06	3,413.0	15.5	12.5	9,362.73	1,310.3	71.0	3,720.5	72.72	30.577	0.016	0.72%	7.78	1.767	27.377	
LSIP	Jul-06	4,475.0	15.2	12.3	9,125.48	1,351.7	74.5	3,860.6	71.33	24.696	0.017	1.23%	8.73	1.646	25.540	
LSIP	Aug-06	4,800.0	14.9	11.8	9,094.25	1,431.3	73.1	4,204.5	71.33	19.214	0.028	1.21%	8.34	1.852	28.663	
LSIP	Sep-06	4,425.0	14.6	11.3	9,143.33	1,534.6	63.9	4,093.4	75.00	13.533	0.027	1.19%	7.78	1.767	27.377	
LSIP	Oct-06	4,625.0	6.3	10.8	9,187.18	1,582.0	59.1	4,139.6	78.66	16.911	0.027	0.96%	5.55	1.646	25.540	
LSIP	Nov-06	5,350.0	5.3	10.3	9,134.59	1,719.0	59.4	4,519.5	77.92	20.289	0.021	0.94%	5.96	2.118	30.644	
LSIP	Dec-06	6,800.0	6.6	9.8	9,086.80	1,805.5	62.1	4,845.1	77.51	23.667	0.021	0.92%	5.49	2.229	32.869	
LSIP	Jan-07	5,300.0	6.3	9.5	9,066.02	1,757.3	54.4	4,981.3	77.36	21.444	0.020	0.99%	4.78	2.017	30.301	
LSIP	Feb-07	6,000.0	6.3	9.3	9,067.80	1,741.0	59.4	5,015.2	75.50	19.222	0.022	0.96%	5.53	2.017	31.642	
LSIP	Mar-07	6,200.0	6.5	9.0	9,163.93	1,830.9	60.7	5,200.7	74.88	17.000	0.022	0.93%	6.82	2.068	36.603	
LSIP	Apr-07	6,550.0	6.3	9.0	9,097.55	1,999.2	64.0	5,893.0	73.25	27.222	0.021	0.76%	18.66	2.844	45.155	
LSIP	May-07	6,800.0	6.0	8.8	9,844.33	2,084.3	63.5	6,287.5	72.20	37.444	0.017	0.75%	21.13	2.214	38.277	
LSIP	Jun-07	6,500.0	5.8	8.5	8,983.65	2,139.3	67.5	6,662.3	71.77	47.667	0.017	0.74%	21.83	2.433	43.332	
LSIP	Jul-07	6,800.0	6.1	8.3	9,067.14	2,348.7	74.2	6,789.6	71.62	48.222	0.017	1.46%	18.66	2.442	44.777	
LSIP	Aug-07	6,500.0	6.5	8.3	9,368.66	2,194.3	72.4	7,037.5	72.26	48.778	0.032	1.44%	21.13	2.214	38.277	

EMITEN	BULAN	SAHAM	INFLAS	BIRATE	NILAI	TUKA	IHSG	CRUDE	CPO	BIOD	EPS	ROE	ROA	PER	PTB	PTS
LSIP	Sep-07	6,950.0	7.0	8.3	9,309.90	2,359.2	79.6	7,055.2	73.66	49.333	0.031	1.41%	21.83	2.433	43.332	
LSIP	Oct-07	9,650.0	6.9	8.3	9,107.08	2,643.5	85.7	7,358.3	72.90	54.667	0.030	2.18%	13.42	2.442	44.777	
LSIP	Nov-07	10,500.0	6.7	8.3	9,264.27	2,688.3	94.6	8,079.2	85.53	60.000	0.043	2.12%	13.52	3.254	47.218	
LSIP	Dec-07	10,650.0	6.8	8.0	9,333.60	2,745.8	91.7	8,148.5	95.04	49.333	0.038	2.06%	13.32	3.228	47.578	
LSIP	Jan-08	12,100.0	7.4	8.0	9,402.52	2,627.3	92.9	9,029.2	97.34	54.667	0.035	2.23%	6.23	3.130	46.857	
LSIP	Feb-08	12,550.0	7.4	8.0	9,181.15	2,721.9	95.4	9,696.9	99.39	60.000	0.037	2.19%	6.13	3.130	37.865	
LSIP	Mar-08	8,950.0	8.2	8.0	9,184.94	2,447.3	105.4	10,355.5	99.13	65.333	0.036	2.16%	6.56	3.119	37.292	
LSIP	Apr-08	9,150.0	9.0	8.0	9,208.64	2,304.5	112.5	9,716.6	101.05	70.000	0.034	2.01%	16.30	3.167	39.873	
LSIP	May-08	10,300.0	10.4	8.3	9,290.80	2,444.4	120.0	10,089.5	101.04	75.000	0.032	1.95%	17.74	4.271	58.298	
LSIP	Jun-08	10,500.0	11.0	8.5	9,295.71	2,349.1	130.0	7,718.9	108.02	80.000	0.031	1.88%	17.99	4.517	63.433	
LSIP	Jul-08	7,900.0	11.9	8.8	9,151.00	2,304.5	130.5	9,634.8	113.07	60.000	0.030	2.43%	16.30	4.458	64.339	
LSIP	Aug-08	5,750.0	11.9	9.0	9,174.00	2,165.9	112.5	7,617.9	112.21	60.333	0.038	2.41%	17.74	4.271	58.298	
LSIP	Sep-08	3,550.0	12.1	9.3	9,331.00	1,832.5	96.5	6,729.6	107.22	60.333	0.037	2.38%	17.99	4.517	63.433	
TBLA	Jun-05	267.7	7.4	8.2	9,616.45	1,122.4	56.4	3,746.2	62.25	-0.226	0.000	0.01%	-81.33	0.642	3.447	
TBLA	Jul-05	204.4	7.8	8.5	9,799.29	1,050.1	59.0	3,804.2	64.61	0.241	0.000	-0.02%	-75.26	0.642	3.447	
TBLA	Aug-05	209.3	8.3	8.8	9,986.18	1,182.3	65.0	3,777.8	66.31	0.709	-0.001	-0.02%	-77.05	0.597	3.675	
TBLA	Sep-05	194.7	9.1	10.0	10,232.57	1,079.3	65.6	3,996.9	69.05	1.176	-0.001	-0.02%	13.79	0.613	3.762	
TBLA	Oct-05	194.7	17.9	11.0	10,093.38	1,066.2	62.3	4,079.3	60.17	2.023	-0.001	0.13%	13.79	0.625	3.823	
TBLA	Nov-05	199.5	18.3	12.8	10,040.71	1,096.6	58.3	4,027.6	81.92	2.870	0.004	0.13%	14.14	0.623	3.042	
TBLA	Dec-05	194.7	17.1	12.8	9,857.32	1,162.6	59.5	3,940.4	81.10	3.717	0.004	0.13%	13.79	0.636	3.118	
TBLA	Jan-06	194.7	17.0	12.8	9,472.38	1,232.3	65.5	3,663.4	78.79	2.146	0.004	0.55%	3.24	0.629	3.093	
TBLA	Feb-06	204.4	17.9	12.8	9,253.15	1,230.7	61.9	3,732.5	76.88	0.576	0.015	0.55%	3.41	0.619	3.029	
TBLA	Mar-06	214.1	15.7	12.8	9,171.57	1,323.0	63.0	3,655.4	74.72	-0.995	0.015	0.55%	-17.94	0.640	3.181	
TBLA	Apr-06	243.3	15.4	12.8	8,936.94	1,484.4	70.2	3,533.8	72.53	-0.998	0.015	-0.11%	-20.38	0.661	3.332	
TBLA	May-06	267.7	15.6	12.5	8,984.86	1,330.0	71.0	3,590.0	72.19	-1.002	-0.003	-0.11%	-22.42	0.753	5.672	
TBLA	Jun-06	155.7	15.5	12.5	9,362.73	1,310.3	71.0	3,720.5	72.72	-1.005	-0.003	-0.10%	-12.91	0.631	6.239	
TBLA	Jul-06	148.1	15.2	12.3	9,125.48	1,351.7	74.5	3,860.6	71.33	0.117	-0.003	0.38%	-20.38	0.480	3.594	
TBLA	Aug-06	177.7	14.9	11.8	9,094.25	1,431.3	73.1	4,204.5	71.33	1.238	0.010	0.37%	-22.42	0.753	5.672	
TBLA	Sep-06	158.0	14.6	11.3	9,143.33	1,524.6	63.9	4,093.4	75.00	2.360	0.009	0.35%	-12.91	0.831	6.239	
TBLA	Oct-06	148.1	6.3	10.8	9,187.18	1,582.6	59.1	4,139.6	78.66	-0.102	0.007	0.26%	-12.28	0.480	3.594	
TBLA	Nov-06	246.9	5.3	10.3	9,134.59	1,719.0	59.4	4,519.5	77.92	-2.584	0.006	0.25%	-14.74	0.488	2.896	
TBLA	Dec-06	237.0	6.6	9.8	9,086.60	1,805.5	62.1	4,845.1	77.51	-5.027	0.006	0.03%	5.58	0.502	3.475	
TBLA	Jan-07	296.2	6.3	9.5	9,068.02	1,757.3	54.4	4,981.3	77.36	-2.796	0.001	0.03%	5.23	0.391	3.088	
TBLA	Feb-07	330.8	6.3	9.3	9,067.80	1,741.0	59.4	5,015.2	75.50	-0.584	0.001	0.04%	8.72	0.364	2.744	
TBLA	Mar-07	311.1	6.5	9.0	9,163.95	1,830.9	60.7	5,200.7	74.88	1.667	0.001	0.04%	-3.93	0.603	4.574	
TBLA	Apr-07	399.9	6.3	9.0	9,097.55	1,999.2	64.0	5,893.0	73.25	1.889	0.001	0.40%	74.06	0.576	4.319	
TBLA	May-07	572.7	6.0	8.8	8,844.33	2,084.3	63.5	6,287.5	72.20	2.111	0.009	0.40%	82.70	0.719	5.400	

EMITEN	BULAN	SAHAM	INFLAS	BIRATE	NILAI	TUKAR	IHSG	CRUDE	CPO	BIOD	EPS	ROE	ROA	PER	PTB	PTS
TBLA	Jun-07	562.9	5.8	8.5	8,983.65	2,139.3	67.5	6,662.3	71.77	2.333	0.009	0.39%	20.10	0.803	6.030	
TBLA	Jul-07	566.6	6.1	8.3	9,067.14	2,348.7	74.2	6,789.6	71.62	2.428	0.009	0.42%	74.06	2.137	11.898	
TBLA	Aug-07	457.2	6.5	8.3	9,366.68	2,194.3	72.4	7,037.5	72.26	2.522	0.010	0.41%	82.70	0.719	5.400	
TBLA	Sep-07	526.8	7.0	8.3	9,309.90	2,359.2	79.6	7,055.2	73.66	2.617	0.010	0.40%	15.55	0.803	6.030	
TBLA	Oct-07	666.0	6.9	8.3	9,107.06	2,643.5	85.7	7,358.3	72.90	2.851	0.010	0.65%	20.00	1.218	9.155	
TBLA	Nov-07	660.0	6.7	8.3	9,264.27	2,688.3	94.6	8,079.2	85.53	3.086	0.016	0.63%	28.64	1.550	8.454	
TBLA	Dec-07	630.0	6.6	8.0	9,333.60	2,745.8	91.7	8,148.5	95.04	2.617	0.016	0.61%	20.10	2.197	12.106	
TBLA	Jan-08	580.0	7.4	8.0	9,402.52	2,627.3	92.9	9,029.2	97.34	2.851	0.016	1.68%	20.24	2.137	11.898	
TBLA	Feb-08	570.0	7.4	8.0	9,181.15	2,721.9	95.4	9,696.9	99.39	3.086	0.044	1.63%	16.33	2.142	11.851	
TBLA	Mar-08	440.0	8.2	8.0	9,184.94	2,447.3	105.4	10,355.5	99.13	9.063	0.042	1.58%	16.78	1.721	9.564	
TBLA	Apr-08	375.0	9.0	8.0	9,208.64	2,304.5	112.5	9,716.6	101.05	12.463	0.040	1.36%	21.21	1.975	11.019	
TBLA	May-08	730.0	10.4	8.3	9,290.80	2,444.4	120.0	10,089.5	101.04	15.910	0.034	1.34%	21.02	2.469	12.777	
TBLA	Jun-08	710.0	11.0	8.5	9,295.71	2,349.1	130.0	7,718.9	108.02	18.333	0.033	1.31%	20.06	2.421	12.663	
TBLA	Jul-08	610.0	11.9	8.8	9,151.00	2,304.5	130.5	9,834.8	113.07	11.000	0.032	0.37%	21.21	2.286	12.087	
TBLA	Aug-08	520.0	11.9	9.0	9,174.00	2,165.9	112.5	7,617.9	112.41	4.000	0.009	0.37%	21.02	2.469	12.777	
TBLA	Sep-08	405.0	12.1	9.3	9,331.00	1,832.5	96.5	6,729.6	107.22	65.000	0.009	0.38%	20.06	2.421	12.663	

UNIVERSITAS TERBUKA

LAMPIRAN-3 RATIO-RATIO KEUANGAN RELATIF

RATIO-RATIO KEUANGAN	NILAI					NILAI RELATIF THD AALI PERIODE 39 BULAN Juli 2005 - Sep 2008					NILAI RELATIF THD AALI PERIODE 12 BULAN Sep 2007 - Sep 2008				
	AALI	LSIP	SMAR	TBLA	UNSP	AALI	LSIP	SMAR	TBLA	UNSP	AALI	LSIP	SMAR	TBLA	UNSP
I Rasio Likuiditas (x)															
1 Current ratio	1.398	0.823	1.765	1.305	2.715	1.00	0.59	1.26	0.93	1.94	1.00	0.89	1.17	0.95	1.59
2 Quick ratio	0.848	0.479	0.600	0.603	1.031	1.00	0.57	0.71	0.71	1.22	1.00	0.84	0.56	0.59	0.74
3 Cash ratio	0.770	0.419	0.260	0.280	0.660	1.00	0.54	0.34	0.36	0.86	1.00	0.82	0.16	0.25	0.50
II Rasio Solvabilitas (x)															
1 Total modal/aktiva	0.769	0.504	0.558	0.398	0.448	1.00	0.65	0.72	0.52	0.58	1.00	0.90	0.64	0.55	0.79
2 Aktiva tetap/hutang ik panjang	25.581	3.615	8.340	1.732	1.211	1.00	0.14	0.33	0.07	0.05	1.00	0.17	0.05	0.06	0.05
3 Hutang Jk. Panjang/Ekuitas	0.039	0.492	0.433	0.955	1.119	1.00	12.74	11.20	24.71	28.96	1.00	1.57	3.89	5.39	3.78
4 Total kewajiban / Ekuitas	0.348	1.136	0.923	1.639	1.445	1.00	3.27	2.66	4.72	4.16	1.00	0.44	0.88	1.12	0.56
5 Total kewajiban / Total aset	0.256	0.524	0.441	0.643	0.578	1.00	2.05	1.72	2.51	2.26	1.00	0.37	0.54	0.60	0.43
III Rasio Rentabilitas (%)															
1 Marjin laba kotor (GPM)	0.480	0.335	0.228	0.226	0.362	1.00	0.70	0.48	0.47	0.76	1.00	0.77	0.46	0.44	0.65
2 Marjin usaha (OPM)	0.417	0.298	0.162	0.118	0.265	1.00	0.71	0.39	0.28	0.64	1.00	0.79	0.31	0.22	0.52
3 Marjin laba bersih (NPM)	0.281	0.207	0.128	0.046	0.153	1.00	0.74	0.46	0.17	0.54	1.00	0.91	0.33	0.25	0.55
4 Laba bersih / Ekuitas (ROE)	0.041	0.029	0.027	0.011	0.022	1.00	0.71	0.66	0.28	0.54	1.00	0.63	0.67	0.49	0.34
5 Laba bersih / Aktiva (ROA)	0.030	0.014	0.013	0.005	0.009	1.00	0.48	0.43	0.15	0.31	1.00	0.55	0.42	0.27	0.27
6 Laba usaha / Aktiva	0.051	0.023	0.025	0.018	0.022	1.00	0.46	0.49	0.36	0.43	1.00	0.47	0.61	0.46	0.32
IV Relative valuation															
1 Laba bersih per saham (Rp)	90.108	50.729	30.356	2.315	7.615	1.00	0.56	0.34	0.03	0.08	1.00	0.38	0.32	0.04	0.08
2 Nilai buku per saham (Rp)	2118.6	1135.1	1140.2	316.4	485.5	1.00	0.54	0.54	0.15	0.23	1.00	0.50	0.51	0.09	0.28
3 Price to book	4.618	2.449	1.699	1.175	3.053	1.00	0.53	0.37	0.25	0.66	1.00	0.64	0.31	0.37	0.38
4 Price to Sales	43.617	36.933	18.089	6.909	20.465	1.00	0.85	0.41	0.16	0.47	1.00	1.04	0.32	0.23	0.38

Ratio-ratio Keuangan (Sumber JSX diolah)

LAMPIRAN-4

Out put eviews periode Juli 2005 s/d September 2008

Dependent Variable: LOG(SAHM?)
 Method: GLS (Cross Section Weights)
 Date: 03/23/09 Time: 00:20
 Sample: 2005:07 2008:09
 Included observations: 39
 Number of cross-sections used: 5
 Total panel (balanced) observations: 195
 Convergence achieved after 17 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
(INFL?)	-0.003665	0.009687	-0.378372	0.7056
(RTE?)	0.050513	0.028045	1.801143	0.0734
LOG(CRUDE?)	0.248299	0.127081	1.953865	0.0523
LOG(BIOD?)	-0.241362	0.183083	-1.318322	0.1891
LOG(CPO?)	0.447184	0.176672	2.531153	0.0122
(EPS?)	0.000464	0.000608	0.762150	0.4470
ROA?	-0.025360	0.027167	-0.933451	0.3518
LOG(IHG?)	1.235222	0.151566	8.149710	0.0000
(PER?)	0.000193	0.000452	0.427757	0.6693
(PTS?)	0.010610	0.001632	6.502706	0.0000
Fixed Effects				
_AALI--C	-4.653923			
_UNSP--C	-6.824778			
_SMAR--C	-5.696820			
_LSIP--C	-5.320697			
_TBLA--C	-7.825475			
Weighted Statistics				
R-squared	0.998811	Mean dependent var	10.47345	
Adjusted R-squared	0.998718	S.D. dependent var	6.816060	
S.E. of regression	0.244051	Sum squared resid	10.72092	
Log likelihood	36.85182	F-statistic	10796.03	
Durbin-Watson stat	0.653422	Prob(F-statistic)	0.000000	
Unweighted Statistics				
R-squared	0.971410	Mean dependent var	7.736661	
Adjusted R-squared	0.969187	S.D. dependent var	1.390318	
S.E. of regression	0.244052	Sum squared resid	10.72105	
Durbin-Watson stat	0.507429			

LAMPIRAN-5

Out put eviews periode Juli 2005 s/d September 2008 dengan Variabel Boneka

Dependent Variable: LOG(SAHM?)
 Method: GLS (Cross Section Weights)
 Date: 03/23/09 Time: 19:03
 Sample: 2005:07 2008:09
 Included observations: 39
 Number of cross-sections used: 5
 Total panel (balanced) observations: 195
 Convergence achieved after 25 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
(INFL?)	-0.005698	0.010469	-0.544269	0.5869
(RTE?)	0.050189	0.030172	1.663391	0.0980
LOG(CRUDE?)	0.519000	0.173638	2.988984	0.0032
LOG(BIOD?)	-0.042164	0.205874	-0.204803	0.8380
LOG(CPO?)	0.523084	0.189977	2.753404	0.0065
(EPS?)	0.001259	0.000677	1.860010	0.0645
ROA?	-0.044105	0.029341	-1.503155	0.1346
LOG(IHG?)	1.214118	0.176088	6.894956	0.0000
(PER?)	0.000111	0.000426	0.260050	0.7951
(PTS?)	0.008360	0.001744	4.793252	0.0000
DUM1	-0.154460	0.072743	-2.123366	0.0351
DUM2	-0.339759	0.120576	-2.817791	0.0054
Fixed Effects				
_AALI--C	-7.005460			
_UNSP--C	-9.193836			
_SMAR--C	-8.084476			
_LSIP--C	-7.671649			
_TBLA--C	-10.233360			
Weighted Statistics				
R-squared	0.998147	Mean dependent var	9.906869	
Adjusted R-squared	0.997980	S.D. dependent var	5.279735	
S.E. of regression	0.237284	Sum squared resid	10.02203	
Log likelihood	40.28980	F-statistic	5991.903	
Durbin-Watson stat	0.644097	Prob(F-statistic)	0.000000	
Unweighted Statistics				
R-squared	0.973274	Mean dependent var	7.736661	
Adjusted R-squared	0.970872	S.D. dependent var	1.390318	
S.E. of regression	0.237284	Sum squared resid	10.02207	
Durbin-Watson stat	0.524949			

LAMPIRAN-6

Wald Test Makroekonomi

Wald Test:

Equation: SAHAM

Test Statistic	Value	df	Probability
F-statistic	71.02181	(8, 183)	0.0000
Chi-square	568.1745	8	0.0000

Null Hypothesis Summary:

Normalized Restriction (= 0)	Value	Std. Err.
C(3)	0.519000	0.173638
C(4)	-0.042164	0.205874
C(5)	0.523084	0.189977
C(6)	0.001259	0.000677
C(7)	-0.044105	0.029341
C(8)	1.214118	0.176088
C(9)	0.000111	0.000426
C(10)	0.008360	0.001744

Restrictions are linear in coefficients.

UNIVERSITAS TERBUKA

LAMPIRAN-7

Wald Test Terhadap Harga Komoditi

Wald Test:

Equation: SAHAM

Test Statistic	Value	df	Probability
F-statistic	32.54780	(7, 183)	0.0000
Chi-square	227.8346	7	0.0000

Null Hypothesis Summary:

Normalized Restriction (= 0)	Value	Std. Err.
C(1)	-0.005698	0.010469
C(2)	0.050189	0.030172
C(6)	0.001259	0.000677
C(7)	-0.044105	0.029341
C(8)	1.214118	0.176088
C(9)	0.000111	0.000426
C(10)	0.008360	0.001744

Restrictions are linear in coefficients.

UNIVERSITAS TERBUKA

LAMPIRAN-8

Wald Test Terhadap Faktor Keuangan

Wald Test:

Equation: SAHAM

Test Statistic	Value	df	Probability
F-statistic	93.17825	(8, 183)	0.0000
Chi-square	745.4260	8	0.0000

Null Hypothesis Summary:

Normalized Restriction (= 0)	Value	Std. Err.
C(1)	-0.005698	0.010469
C(2)	0.050189	0.030172
C(3)	0.519000	0.173638
C(4)	-0.042164	0.205874
C(5)	0.523084	0.189977
C(8)	1.214118	0.176088
C(9)	0.000111	0.000426
C(10)	0.008360	0.001744

Restrictions are linear in coefficients.

UNIVERSITAS TERBUKA

LAMPIRAN-9

Wald Test Terhadap Faktor Pasar

Wald Test:
Equation: SAHAM

Test Statistic	Value	df	Probability
F-statistic	3.626608	(7, 183)	0.0011
Chi-square	25.38626	7	0.0006

Null Hypothesis Summary:

Normalized Restriction (= 0)	Value	Std. Err.
C(1)	-0.005698	0.010469
C(2)	0.050189	0.030172
C(3)	0.519000	0.173638
C(4)	-0.042164	0.205874
C(5)	0.523084	0.189977
C(6)	0.001259	0.000677
C(7)	-0.044105	0.029341

Restrictions are linear in coefficients.

UNIVERSITAS TERBUKA