

07/10/157



**PENGARUH EVA, ROE, EPS, INFLASI, BUNGA,  
DAN KURS DOLAR AS TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN  
SAHAM PERUSAHAAN KELOMPOK ANEKA INDUSTRI  
DI BURSA EFEK JAKARTA TAHUN 2001-2005**

**Tugas Akhir Program Magister**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh  
gelar Magister dalam bidang studi  
Magister Manajemen

Disusun oleh:  
**GATOT KURNIAWAN GUSTI**  
**NIM. 014287429**

**PROGRAM PASCA SARJANA  
MAGISTER MANAJEMEN UNIVERSITAS TERBUKA  
JAKARTA  
2007**

LEMBAR PERSETUJUAN

Judul Penelitian : Pengaruh EVA, ROE, EPS, Inflasi, Bunga, dan Kurs Dolar AS Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan Kelompok Aneka Industri di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2005

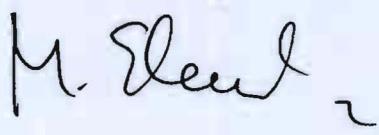
Penulis : GATOT KURNIAWAN GUSTI

NIM : 014287429

Program Studi : Magister Manajemen

Hari, tanggal : Minggu, 16 September 2007

Pembimbing I,



Dr. Mahyus E.S., MM., MSE

Pembimbing II,



A.P. Hardhono, Ph.D.



**UNIVERSITAS TERBUKA  
PROGRAM PASCA SARJANA  
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN**

**PENGESAHAN**

Penulis : GATOT KURNIAWAN GUSTI  
NIM : 014287429  
Program Studi : Magister Manajemen Jurusan Keuangan  
Judul Penelitian : Pengaruh EVA, ROE, EPS, Inflasi, Bunga, dan Kurs Dolar AS Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan Kelompok Aneka Industri di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2005

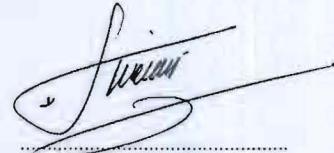
telah dipertahankan di hadapan Panitia Penguji **Tugas Akhir Program Magister Program Pasca Sarjana**, Universitas Terbuka pada :

Hari, tanggal : Minggu, 16 September 2007

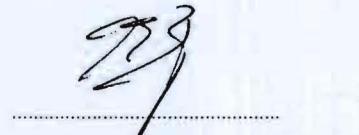
Waktu : Pukul 12.30 s/d 14.30

**PANITIA PENGUJI TESIS**

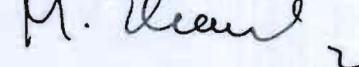
Ketua Komisi Penguji  
**Suciati, Ph.D**



Penguji Ahli  
**Dr. Chairy**



Pembimbing I  
**Dr. Mahyus E.S., MM., MSE**



Ketua Komisi Penguji  
**AP. Hardhono, Ph.D.**

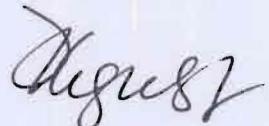


## **PERNYATAAN**

**Tugas Akhir Program Magister** berupa penelitian berjudul *Pengaruh EVA, ROE, EPS, Inflasi, Bunga, dan Kurs Dolar AS Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan Kelompok Aneka Industri di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2005* adalah benar hasil karya sendiri. Seluruh sumber, kutipan dan rujukan telah saya nyatakan dengan benar.

Jakarta, 16 September 2007

yang menyatakan,



**Gatot Kurniawan Gusti**  
NIM. 014287429



## KATA PENGANTAR

Segala puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Kuasa, karena atas segala rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir program magister ini dengan mengambil topik "Pengaruh EVA, ROE, EPS, Inflasi, Bunga, dan Kurs Dolar AS Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan Kelompok Aneka Industri di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2005".

Tugas akhir program magister ini diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister dalam bidang studi magister manajemen pada Program Pasca Sarjana Universitas Terbuka.

Dengan selesainya penulisan tugas akhir program magister ini, maka pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada :

1. Prof. Dr. H. Udin S. Winataputra, MA selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Terbuka.
2. Drs. Sjaiful Munir, Msi., Kepala Unit Program Belajar Jarak Jauh Universitas Terbuka (UPB JJ-UT) Jakarta.
3. Dr. Ir. Mahyus Ekananda Sitompul, MM. MSE., selaku Dosen Pembimbing I yang dengan sabar membimbing dan memberikan konsultasi kepada penulis selama menyelesaikan tugas akhir program magister.
4. AP. Hardhono, Ph.D selaku Dosen Pembimbing II yang telah mengarahkan penulis dalam proses penyelesaian tugas akhir program magister.
5. Drs. C. Supartomo, Msi selaku Kepala Bidang Ekonomi Manajemen Program Pascasarjana, Universitas Terbuka.
6. Bapak dan Ibu dosen pengajar di Program Pasca Sarjana Universitas Terbuka yang telah membagikan ilmunya kepada setiap mahasiswa Program Pasca Sarjana Universitas Terbuka.
7. Seluruh rekan satu angkatan dalam kelas Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Terbuka, atas segala keakraban dan saling membantu serta memberikan semangat dalam studi.
8. Ir. Singgih Hermanto, rekan satu kelompok diskusi yang saling memberikan semangat dalam proses penyelesaian tugas akhir program magister.

9. Bapakku tercinta, M. Samidi Hadi Sucipto dan Ibuku tercinta Sofia Wulyan (Alm) yang telah mendidik penulis semenjak masa kanak-kanak sampai dengan sekarang.
10. Istriku tercinta, Dra. Nurul Hidayah yang dengan sabar dan tabah menemani penulis serta secara terus menerus memberikan dorongan moril kepada penulis untuk menyelesaikan studi terutama pada proses penyelesaian tugas akhir program magister ini.
11. Giri Seno Mukti dan Rizki Fajar Agung, ananda kubanggakan yang memberikan inspirasi bagi penulis untuk senantiasa meraih kemajuan.
12. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah membantu hingga penyelesaian tugas akhir program magister ini.

Penulis menyadari sepenuhnya, bahwa hasil penelitian ini masih jauh dari sempurna dan banyak kekurangannya. Oleh karenanya segala kritik dan saran akan penulis terima dengan tulus dan senang hati. Selanjutnya penulis berharap semoga penelitian ini bermanfaat bagi para pihak yang memerlukan.

Jakarta, September 2007

Penulis,



## Abstrak

Penelitian ini merupakan studi empiris terhadap variabel-variabel kinerja perusahaan dan ekonomi makro yang mempengaruhi tingkat pengembalian (return) saham. Objek penelitian adalah perusahaan publik kelompok Aneka Industri yang terdaftar sebagai emiten di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dalam periode tahun 2001-2005.

Tingkat pengembalian saham dihitung dari persentase perubahan harga saham penutupan setiap akhir tahun. Variabel-variabel yang diduga mempengaruhi tingkat pengembalian saham pada penelitian ini adalah economic value added (EVA), return on equity (ROE), earning per share (EPS), inflasi, bunga Bank Indonesia, dan kurs dolar Amerika Serikat terhadap Rupiah. Analisis data statistik menggunakan regresi logistik binari, dengan metode backward conditional. Hasil penelitian menunjukkan, bahwa economic value added (EVA), return on equity (ROE), earning per share (EPS), inflasi, bunga Bank Indonesia, dan kurs dolar Amerika Serikat terhadap Rupiah memberikan pengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian saham.

Kata Kunci : Tingkat pengembalian saham, economic value added (EVA), ROE, dan bunga.

## *Abstract*

*This research examines both variables company's performance and variables of economic macro that influence return of stock investment. This research focuses on company's member of miscellaneous industry that listed in Jakarta Stock Exchange in 2001-2005.*

*The return of stock computed base on different closing price every end years. The numbers of variables that influence return of stock investment are economic value added (EVA), return on equity (ROE), earning per share (EPS), inflation, interest of Bank Indonesia, and exchange rate US dollar. Data is analyzed by binary logistic regression with the backward conditional method. The result, all of factors have significant influence toward return of stock.*

*Keywords : return of stock, economic value added (EVA), ROE, and interest.*



## DAFTAR ISI

	Halaman
LEMBAR PERSETUJUAN TESIS.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN TESIS.....	iii
LEMBAR PENYATAAN.....	iv
KATA PENGANTAR .....	v
ABSTRAK .....	vii
DAFTAR ISI .....	viii
DAFTAR TABEL .....	x
DAFTAR GAMBAR .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xii
BAB I      PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	3
1.3. Kerangka Pikir .....	5
1.4. Perumusan Hipotesis .....	6
1.5. Tujuan Penelitian .....	6
1.6. Kegunaan Penelitian .....	7
1.7. Sistematika Penulisan .....	7
BAB II     TINAJUAN PUSTAKA .....	8
2.1. Manajemen Keuangan .....	8
2.2. Metode Pengukuran Kinerja Perusahaan .....	10
2.3. Analisis Rasio Keuangan .....	12
2.4. Economic Value Added (EVA) .....	19
2.5. Saham Perusahaan.....	23
2.6. Earning Per Share (EPS) .....	26
2.7. Ekonomi Makro Mempengaruhi Kinerja Perusahaan .....	27
2.8. Hasil Penelitian Terdahulu.....	29
BAB III    METODOLOGI PENELITIAN .....	31
3.1. Populasi dan Sampel .....	31
3.2. Jenis dan Pengumpulan Data .....	32
3.3. Identifikasi Variabel.....	33
3.4. Definisi Variabel Operasional.....	33
3.5. Metode Analisis Data .....	35
3.6. Metode Penelitian Statistik.....	41
3.7. Persamaan Regresi Logistik.....	43
3.8. Pengujian Hipotesis.....	44

BAB IV	ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....	46
4.1.	Perhitungan Variabel Terikat.....	46
4.2.	Perhitungan Variabel Bebas.....	50
4.3.	Analisa Regresi Logistik .....	61
BAB V	KESIMPULAN DAN IMPLIKASI PENELITIAN.....	73
5.1.	Kesimpulan .....	73
5.2.	Implikasi Penelitian.....	74
DAFTAR PUSTAKA .....	76	
LAMPIRAN-LAMPIRAN .....	79-140	

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1. Hasil Studi Penelitian Terdahulu .....	30
Tabel 3.1. Daftar Nama Perusahaan yang Diteliti .....	32
Tabel 3.2. Definisi Operasional Variabel.....	34
Tabel 4.1 Harga Saham Perusahaan Kelompok Aneka Industri Tahun 2001 s/d 2005 .....	48
Tabel 4.2. Kode Harga Saham Perusahaan Kelompok Aneka Industri Tahun 2001 s/d 2005 .....	50
Tabel 4.3. Profit After Tax Perusahaan Kelompok Aneka Industri Tahun 2001 s/d 2005 .....	51
Tabel 4.4. Operating Capital Perusahaan Kelompok Aneka Industri Tahun 2001 s/d 2005 .....	52
Tabel 4.5. Biaya Hutang Setelah Pajak Perusahaan Kelompok Aneka Industri Tahun 2001 s/d 2005 .....	55
Tabel 4.6. Beta Saham Perusahaan Kelompok Aneka Industri Tahun 2001 s/d 2005 .....	56
Tabel 4.7. Biaya Modal Saham Perusahaan Kelompok Aneka Industri Tahun 2001 s/d 2005 .....	57
Tabel 4.8. Proporsi Hutang Perusahaan Kelompok Aneka Industri Tahun 2001 s/d 2005 .....	58
Tabel 4.9. Proporsi Modal Sendiri Perusahaan Kelompok Aneka Industri Tahun 2001 s/d 2005 .....	59
Tabel 4.10. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC) Pajak Perusahaan Kelompok Aneka Industri Tahun 2001 s/d 2005 .....	60
Tabel 4.11. Economic Value Added (EVA) Perusahaan Kelompok Aneka Industri Tahun 2001 s/d 2005 .....	61
Tabel 4.12 Omnibus Tests of Model Coefficients.....	63
Tabel 4.13 Classification Table .....	65
Tabel 4.14 Iteration History.....	66
Tabel 4.15 Model Summary.....	66
Tabel 4.16 Variables in the Equation.....	67
Tabel 4.17 Correlation Matrix.....	72

## **DAFTAR GAMBAR**

Halaman

Gambar 1.1. Kerangka Pikir Penelitian .....

5

## DAFTAR LAMPIRAN

		Halaman
Lampiran 1	Hasil Analisis Komparasi Harga Saham Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta, Tahun 2001-2005 (dalam Rupiah per lembar).....	79
Lampiran 2	Pajak Yang Berlaku pada Masing-masing Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta, Tahun 2001-2005(dalam persen).....	80
Lampiran 3	Return on Equity (ROE) yang berlaku pada masing-masing perusahaan Kelompok Aneka Industri di Bursa Efek Jakarta, Tahun 2001-2005 (dalam persen)	81
Lampiran 4	Earning per Share (EPS) yang berlaku pada masing-masing perusahaan Kelompok Aneka Industri di Bursa Efek Jakarta, Tahun 2001-2005 (dalam Rupiah)	82
Lampiran 5	Perkembangan Harga Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001 (dalam rupiah per lembar saham).....	83
Lampiran 6	Perkembangan Harga Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2002 (dalam rupiah per lembar saham).....	84
Lampiran 7	Perkembangan Harga Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2003 (dalam rupiah per lembar saham).....	85
Lampiran 8	Perkembangan Harga Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2004 (dalam rupiah per lembar saham).....	86
Lampiran 9	Perkembangan Harga Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2005 (dalam rupiah per lembar saham).....	87
Lampiran 10	Perkembangan Return Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001 (dalam rupiah per lembar saham).....	88
Lampiran 11	Perkembangan Return Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2002 (dalam rupiah per lembar saham).....	89
Lampiran 12	Perkembangan Return Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2003 (dalam rupiah per lembar saham).....	90

Lampiran 13	Perkembangan Return Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2004 (dalam rupiah per lembar saham).....	91
Lampiran 14	Perkembangan Return Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2005 (dalam rupiah per lembar saham).....	92
Lampiran 15	Lampiran 15 : Indeks Harga Saham Gabungan - BEJ Tahun 2001-2005 .....	93
Lampiran 16	Inflasi Tahun 2001-2005 .....	94
Lampiran 17	Suku Bunga Bank Indonesia 2001-2005 .....	95
Lampiran 18	Kurs Tengah Dolar AS terhadap Rupiah Tahun 2001-2005	96
Lampiran 19	Pooling Data .....	97-101
Lampiran 20	Hasil Regresi Logistik .....	102-112
Lampiran 21	Laporan Keuangan Perusahaan-Perusahaan dalam Kelompok Aneka Industri di Bursa Efek Jakarta, Tahun 2001-2005 .....	113-140



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Tujuan perusahaan adalah memaksimumkan kekayaan pemiliknya yang dapat dicapai dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Untuk perusahaan yang go-publik, ukuran dari nilai perusahaan tersebut adalah harga saham. Manajer seharusnya menyusun langkah-langkah yang diperlukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimumkan laba belum tentu membawa pada tujuan maksimisasi nilai perusahaan. Memaksimumkan laba berarti memaksimumkan *earning per share* (EPS). EPS adalah kinerja yang dicapai perusahaan pada satu periode tertentu yang diukur atas dasar laba bersih akuntansi per lembar sahamnya, sedangkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan pada periode tertentu ditambah dengan ekspektasi kinerja yang akan dicapai perusahaan di masa yang akan datang yang dalam proses pencapaiannya mengandung unsur ketidak pastian atau risiko. Ekspektasi kinerja perusahaan di masa yang akan datang biasanya diukur dari ekspektasi arus kas yang akan diterima perusahaan dimasa mendatang (Ekawati, 2004).

Dalam hal ini, kekayaan pemegang saham dimaksimalkan dengan cara memaksimalkan peningkatan nilai pasar ekuitas perusahaan dibanding jumlah modal yang disetor oleh pemegang saham. Nilai pasar ekuitas perusahaan atau harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh keputusan-keputusan manajerial, tetapi faktor-faktor eksternal perusahaan sangat mempengaruhi pergerakan harga pasar. Faktor eksternal tersebut antara lain peraturan pemerintah, peraturan pajak, tingkat kompetisi dan

siklus bisnis, tingkat bungan dan inflasi, serta perubahan kurs. Setelah mengetahui pengaruh masing-masing faktor tersebut perusahaan dapat menyusun strategi yang mengarah pada maksimisasi nilai perusahaan sesuai dengan kondisi eksternal perusahaan yang sulit untuk dikendalikan.

Manajer keuangan harus mampu memasukkan perubahan faktor eksternal ke dalam penyusunan strategi bisnis perusahaan dan menggabungkannya dengan kekuatan-kekuatan internal (*competitive advantage*) untuk menciptakan tambahan nilai perusahaan (*value creation*). Penciptaan nilai berarti meningkatkan kekayaan pemegang saham yang mengharuskan perusahaan untuk dapat menghasilkan laba yang lebih besar dari biaya modalnya. Konsep *economic value added* (EVA) merupakan tolok ukur kinerja internal perusahaan dimana tim manajemen bertugas mewakili para investor untuk mengelola dana serta bertindak sebagaimana halnya pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimumkan tingkat pengembalian serta meminimumkan biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimumkan. EVA merupakan pengukur kinerja keuangan perusahaan yang dapat menetukan apakah investasi yang telah dilakukan memberikan kontribusi yang positif bagi kemakmuran para pemodal (Gitman, 2000).

Periode tahun 2001-2005, merupakan suatu fase dimana ekonomi Indonesia sedang bergerak untuk bangkit dari keterpurukan yang disebabkan oleh krisis moneter pada tahun 1998. Hal ini ditandai oleh masih rendahnya daya beli masyarakat, belum masuknya modal asing karena rendahnya tingkat kepercayaan para investor dan indikator-indikator makro lainnya seperti inflasi, suku bunga dan kurs mata uang asing terhadap rupiah mencapai keseimbangan yang baru. Sebagian besar industri di

Indonesia, melakukan upaya-upaya strategis untuk meningkatkan pertumbuhan nilai perusahaan masing-masing agar tetap mendapatkan kepercayaan dari para investor dan pembeli.

Sementara itu, para investor mempunyai kebebasan untuk melikuidasi investasi mereka di perusahaan serta mempunyai kebebasan untuk menginvestasikan dana mereka di perusahaan mana saja. Sehingga pihak manajemen perusahaan harus dapat menghasilkan pendapatan atau earnings paling sedikit sebesar *opportunity cost* dari biaya modal yang telah diinvestasikan oleh investor. Kondisi tersebut menjadikan bahwa biaya modal harus dikurangkan dari pendapatan operasi (*operating profit*) untuk menaksir atau mengukur kinerja keuangan perusahaan. Untuk alasan itu EVA didefinisikan sebagai pendapatan bersih operasi setelah pajak, lalu dikurangkan dengan biaya modal dari nilai ekonomis buku aset yang telah ditempatkan (Brigham & Gapenski, 1999: 114).

## 1.2 Perumusan Masalah

Kinerja perusahaan yang ditunjukkan dalam laporan keuangan bermanfaat bagi para pengambil keputusan, terutama para pemilik dan calon investor yang menanamkan dananya di perusahaan publik. Beberapa rasio keuangan antara lain *economic value added* (EVA), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS) merupakan kinerja keuangan perusahaan diduga berpengaruh terhadap harga saham.

Pernyataan ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lehn dan Makhija (1996), bahwa EVA berkorelasi positif dengan tingkat pengembalian investasi dalam saham (stock return). Korelasi tersebut lebih kuat jika dibandingkan

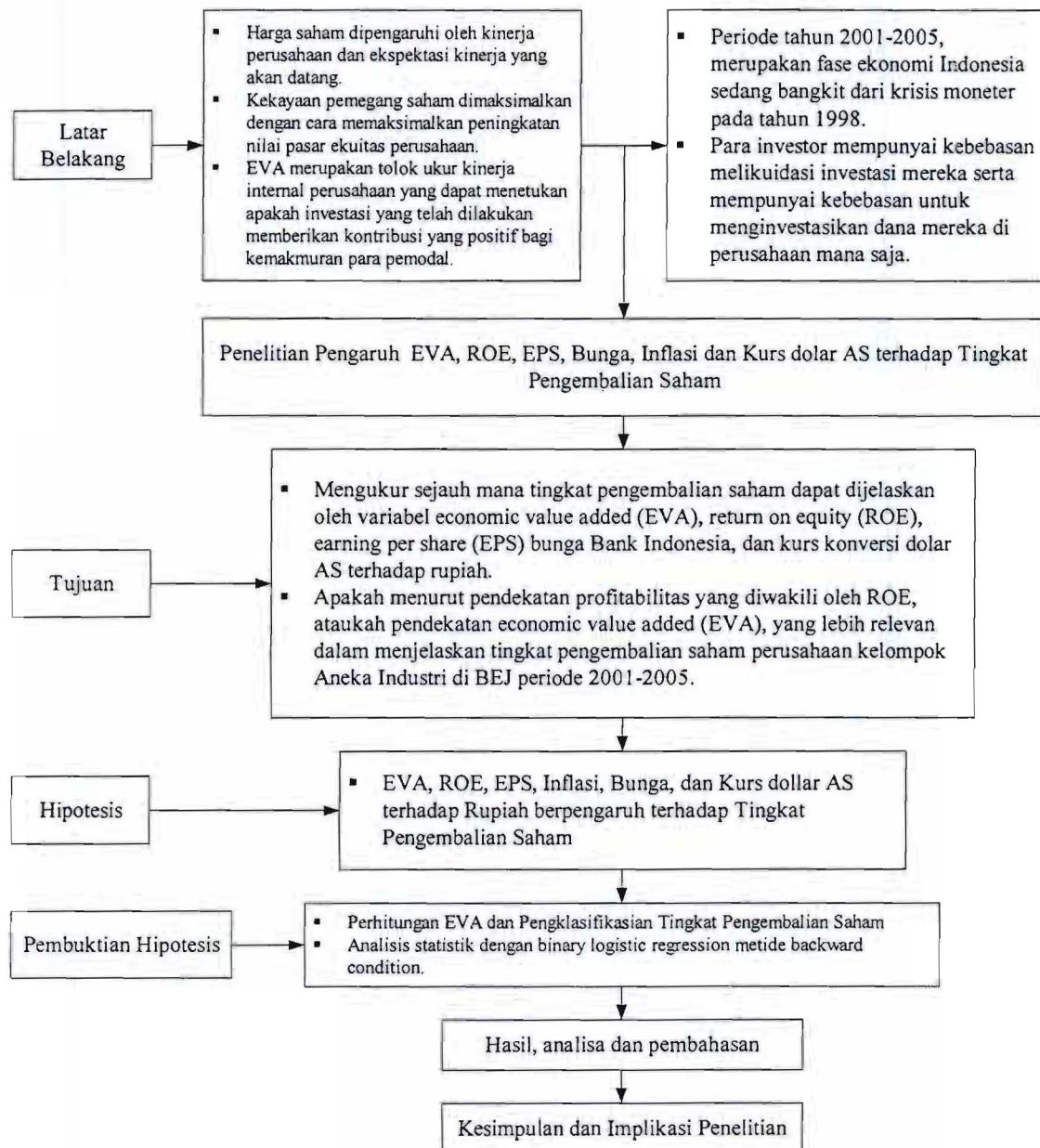
dengan korelasi EVA dengan *return on equity* (ROE) dan *return on sales* (ROS). Dengan demikian para pemegang saham akan memperoleh penghasilan yang lebih besar bila EVA perusahaan milik mereka meningkat. Kinerja perusahaan seperti EVA, ROA, dan ROE, serta EPS mempunyai hubungan positif yang signifikan dengan tingkat pengembalian saham. Sehingga komponen-komponen kinerja keuangan EVA, ROE, dan EPS ditambah dengan faktor-faktor ekonomi makro dimana perusahaan beroperasi diduga mempunyai pengaruh kuat terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan.

Perubahan harga saham merupakan keadaan yang menggambarkan naik dan turunnya harga saham disebabkan oleh berbagai faktor perubahan lingkungan internal dan eksternal perusahaan. Naik dan turunnya harga saham berpeluang memberikan tingkat pengembalian saham kepada pemodal, baik pengembalian saham positif berupa *capital gain* maupun pengembalian saham negatif berwujut *capital loss*.

Berdasar uraian tersebut, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh *economic value added* (EVA), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS), serta indikator-indikator ekonomi makro diwakili oleh inflasi, suku bunga Bank Indonesia, dan kurs dolar Amerika Serikat, terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan kelompok Aneka Industri di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2001-2005 ?

### 1.3 Kerangka Pikir

Gambar 1.1. : Kerangka Pikir Penelitian



#### **1.4 Perumusan Hipotesis**

Berdasarkan identifikasi masalah dan tujuan yang ingin dicapai, maka terdapat dua hipotesis penelitian yang akan diuji, yaitu:

1. Diduga terdapat perbedaan derajat pengaruh secara signifikan dari variabel-variabel bebas *economic value added* (EVA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), inflasi, bunga, dan kurs dolar AS terhadap Rupiah, dalam memprediksi variabel terikat tingkat pengembalian saham.
2. Diduga variable-variabel bebas *economic value added* (EVA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), inflasi, bunga Bank Indonesia, dan kurs dolar AS terhadap Rupiah mampu mempengaruhi secara signifikan terhadap variable terikat tingkat pengembalian saham.

#### **1.5 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian pada tesis adalah sebagai berikut :

1. Mengukur sejauh mana tingkat pengembalian saham, baik tingkat pengebalian saham positif (*capital gain*) maupun tingkat pengembalian saham negatif (*capital loss*) dapat dijelaskan oleh dua kelompok variabel, yaitu kinerja perusahaan yang diwakili oleh *economic value added* (EVA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS) dan variabel makro ekonomi yang diwakili oleh inflasi, bunga Bank Indonesia, dan kurs dolar AS terhadap rupiah.
2. Meneliti apakah pendekatan profitabilitas yang diwakili oleh ROE, atau pendekatan *economic value added* (EVA) yang lebih relevan dalam menjelaskan

tingkat pengembalian saham perusahaan kelompok Aneka Industri di BEJ periode 2001-2005.

### **1.6 Kegunaan Penelitian**

Bagi investor, hasil penelitian dapat digunakan untuk memprediksi tingkat pengembalian saham berdasarkan variable kinerja perusahaan dan kondisi ekonomi makro. Bagi emitten, hasil penelitian akan memberikan pertimbangan untuk memilih waktu yang tepat dalam rangka penawaran saham dan memberikan alternative parameter kinerja perusahaan yang juga dapat dipakai sebagai dasar penilaian keberhasilan seorang manajer.

### **1.7 Sistematika Penulisan**

Penulisan tesis ini dibagi menjadi 5 bab yaitu :

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang, perumusan masalah, kerangka pikir, perumusan hipotesis, maksud dan tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

#### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi tentang teori dan konsep mengenai Manajemen Keuangan, metode pengukuran kinerja perusahaan, analisis rasio keuangan, *economic value added* (EVA), harga saham, *earning per share* (EPS), konsep

pengaruh ekonomi makro terhadap kinerja perusahaan, dan hasil penelitian terdahulu.

### BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi populasi dan sampel, jenis dan pengumpulan data, identifikasi variabel, pengklasifikasian harga saham perusahaan, metode analisis data, metode penelitian statistik, persamaan regresi logistik, pengujian hipotesis,

### BAB IV ANALISIS DATA

Bab ini berisi hasil analisis dan pembahasan. perhitungan EVA, perhitungan NOPAT atau EBIT (1-T), perhitungan operating capital, perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC), perhitungan biaya hutang (Kd), perhitungan biaya modal saham (Ks), perhitungan struktur modal perusahaan, hasil biaya modal rata-rata tertimbang (WACC), dan hasil perhitungan *economic value added* (EVA), analisa regresi logistik,

### BAB V KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Bab ini berisi kesimpulan dan implikasi penelitian.



## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Manajemen Keuangan**

Pengertian dari manajemen keuangan (Sutrisno, 2007), bahwa manajemen keuangan atau sering disebut pembelanjaan dapat diartikan sebagai semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien.

Fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Masing-masing keputusan harus berorientasi pada pencapaian tujuan perusahaan yaitu memaksimumkan nilai perusahaan. Ketiga keputusan keuangan diimplementasikan dalam kegiatan sehari-hari untuk mendapatkan laba. Laba yang diperoleh diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada makin tingginya harga saham, sehingga kemakmuran para pemegang saham dengan sendirinya makin bertambah (Sutrisno, 2007).

Fungsi manajemen keuangan tidak bisa dipisahkan dengan fungsi-fungsi perusahaan yang lainnya seperti pemasaran, produksi, maupun sumberdaya manusia. Kegagalan dalam mendapatkan sumber dana akan menghambat proses produksi, menghambat program-program pemasaran yang telah ditetapkan, menghambat dalam penarikan sumberdaya manusia yang ahli, sehingga akhirnya akan mengakibatkan kerugian perusahaan secara keseluruhan (Sutrisno, 2007).

## **2.2. Metode Pengukuran Kinerja Perusahaan**

Untuk mengukur kinerja suatu perusahaan dengan tujuan memakmurkan para pemegang sahamnya, terdapat tiga pendekatan yang dapat digunakan (Koch & Mc Donald, 2000) yaitu analisis profitabilitas dari segmen atau lini dari bisnis perusahaan, *economic value added* (EVA), dan *balanced scorecard*.

*Balanced scorecard* merupakan suatu konsep pemikiran strategis dari manajemen perusahaan akhir-akhir ini, yang dihasilkan sebagai salah satu pendekatan untuk mengukur kinerja perusahaan, baik secara finansial maupun non finansial. Ide dasarnya adalah bahwa untuk mengukur kinerja perusahaan tidak cukup hanya secara finansial saja, akan tetapi para manajer perusahaan juga harus membandingkan dan berusaha untuk menghubungkannya dengan beberapa aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan kepuasan konsumen, kepuasan karyawan, inovasi organisasi, serta proses pengembangan bisnis perusahaan (Koch & Mc Donald, 2000).

Tujuan perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau pemilik. Kemakmuran para pemegang saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham yang merupakan pencerminkan dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen.

Dalam menjalankan aktivitas perusahaan, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai serta membuat keputusan strategis. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimumkan nilai perusahaan. Mengapa tujuan ini yang dipergunakan, dan apa

yang dimaksud dengan nilai perusahaan? Tujuan tersebut dipergunakan karena dengan memaksimumkan nilai perusahaan maka pemilik perusahaan akan menjadi lebih makmur (atau menjadi semakin kaya). Sedangkan nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 1997).

Seringkali maksimasi keuntungan dianggap sebagai sasaran yang tepat dari suatu perusahaan, tetapi sebenarnya maksimasikekayaan pemegang saham adalah sasaran yang lebih bersifat inklusif. Harga saham perusahaan mencerminkan pusat pertimbangan dari semua peserta pasar terhadap nilai dari perusahaan tertentu. Didalamnya dipertimbangkan pendapatan per lembar saham sekarang dan masa yang akan datang, waktu, lamanya, dan resiko dari pendapatan tersebut, kebijakan dividen perusahaan, dan faktor-faktor lainnya yang mempengaruhi harga pasar saham itu. Harga pasar merupakan ukuran indeks prestasi atau kartu laporan keberhasilan suatu perusahaan. Hal itu mengukur sampai seberapa jauh manajemen berhasil mengelola perusahaan atas nama pemegang saham. Manajemen berada dibawah penilaian dan penelitian yang berkesinambungan. Pemegang saham yang tidak puas dengan prestasi manajemen akan menjual sahamnya dan menanamkannya di perusahaan lain, dan pada akhirnya akan menekan dan menyebabkan harga pasar per lembar saham menurun (Horne, 1986).

Dalam mencapai tujuan perusahaan seperti yang telah disebutkan diatas, maka diperlukan suatu standar yang menunjukkan kinerja suatu perusahaan, dan salah satunya adalah adanya standar yang menunjukkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Terdapat beberapa macam alat untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan,

oleh sebab itu tujuan yang lebih spesifik dari pengukuran kinerja perusahaan perlu diidentifikasi terlebih dahulu, dan sebelum dilakukan penilaian seorang analis harus mendefinisikan beberapa elemen penting, seperti sudut pandang yang akan diambil, tujuan dari analisis, dan adanya standar untuk membandingkan hasil analisis (Helfert, 2000).

### **2.3. Analisis Rasio Keuangan**

Untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, analisis keuangan memerlukan beberapa tolok ukur, Tolok ukur yang sering dipakai adalah rasio atau indeks yang menghubungkan dua data keuangan yang satu dengan yang lainnya. Analisis dan interpretasi dari macam-macam rasio memberikan pandangan yang lebih baik tentang kondisi keuangan dan prestasi perusahaan bagi para analis yang ahli dan berpengalaman dibandingkan analisis yang hanya didasarkan atas data keuangan sendiri-sendiri yang tidak berbentuk rasional (Van Horne, 1995).

Rasio-rasio dikelompokkan ke dalam 5 kelompok dasar, yaitu : likuiditas, leverage, aktivitas, profitabilitas, dan penilaian. Sejumlah rasio yang tak terbatas banyaknya dapat dihitung, akan tetapi dalam praktiknya cukup digunakan beberapa jenis rasio saja (Sawir, 2005)

#### **2.3.1. Analisis Likuiditas Perusahaan**

Rasio likuiditas yang umum digunakan adalah *current ratio*. *Current ratio* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditur jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi

uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang. Rasio likuiditas lainnya yang umum digunakan adalah quick ratio dan cash ratio.

### **2.3.2. Analisis Struktur Keuangan**

Struktur keuangan adalah bagaimana cara perusahaan mendanai aktivanya. Aktiva perusahaan didanai dengan utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal pemegang saham, sehingga seluruh sisi kanan dari neraca memperlihatkan struktur keuangan. Bila semua dana untuk membiayai aktiva perusahaan berasal dari pemilik dalam bentuk saham biasa, perusahaan tidak terikat pada kewajiban tetap untuk membayar bunga atas utang yang diambil dalam rangka pendanaan perusahaan. Perusahaan yang menggunakan utang akan lebih berisiko daripada perusahaan tanpa utang, karena selain mempunyai risiko bisnis, perusahaan yang menggunakan utang mempunyai risiko keuangan (Sawir, 2005).

Keputusan mengenai struktur modal adalah hal yang sangat penting dalam menghitung biaya rata-rata tertimbang dari modal. Adanya perubahan struktur modal perusahaan akan mempengaruhi resiko yang terkandung pada saham biasa perusahaan, yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham dan biaya laba ditahan (Brigham & Gapenski, 1999).

Risiko bisnis merupakan akibat langsung dari keputusan investasi perusahaan, yang tercermin dalam struktur aktivanya. Struktur biaya terutama leverage operasi perusahaan, sifat permintaan produk, persaingan antar industri, prospek pertumbuhan, ukura perusahaan, dan sebagainya mempengaruhi bentuk risiko bisnis.

Risiko keuangan timbul karena penggunaan utang, yang menyebabkan lebih besarnya variabilitas laba bersih. *Leverage* keuangan adalah penggunaan utang. Apabila hasil pengembalian atas aktiva yang ditunjukkan oleh besarnya utang, leverage itu menguntungkan dan hasil pengembalian atas modal atau rentabilitas modal sendiri dengan penggunaan leverage ini juga meningkat. Demikian sebaliknya apabila rentabilitas ekonomis lebih kecil daripada biaya utang maka leverage akan mengurangi rentabilitas modal sendiri.

Rasio leverage yang umum digunakan adalah :

1. Rasio utang atau *debt ratio*. Rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil persentasenya, cenderung semakin besar risiko keuangannya bagi kreditur maupun pemegang saham.

*Debt Ratio* = Total Utang / Total Aktiva ..... 2.1

2. Rasio utang terhadap ekuitas atau *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

*Debt to Equity Ratio (DER) = Total Utang / Total Ekuitas* ..... 2.2

3. Rasio laba terhadap beban bunga atau *Times Interest Earned* (TIE). Rasio ini disebut juga rasio penutupan, mengukur kemampuan pemenuhan kewajiban bunga tahunan dengan laba operasi (EBIT), sejauh mana laba operasi boleh turun tanpa

menyebabkan kegagalan dalam pemenuhan kewajiban membayar bunga pinjaman.

$$\text{TIE} = \text{EBIT} / \text{Beban Bunga} \quad ..... 2.3$$

4. Rasio penutupan beban tetap atau *Fixed Charge Coverage*. Rasio ini mirip dengan rasio TIE, namun rasio ini lebih lengkap karena dalam rasio ini diperhitungkan kewajiban perusahaan seandainya perusahaan melakukan leasing aktiva dan memperoleh utang jangka panjang berdasarkan kontrak sewa beli.

*Fixed Charge Coverage* = (Laba Sebelum Pajak + Beban Bunga + Kewajiban Lease) / (Beban Bunga + Kewajiban Lease) ..... 2.4

### **2.3.3. Analisis Kemampulabaan Perusahaan**

Kemampulabaan (profitabilitas) merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Rasio kemampulabaan akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan.

Rasio kemampulabaan yang umum digunakan adalah :

1. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*). Rasio ini mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk berproduksi secara efisien. Dalam mengevaluasi dapat dilihat marjin per unit produk, bila rendah maka perusahaan tersebut sensitif terhadap pesaingnya.

*Gross Profit Margin = (Penjualan – Harga Pokok Penjualan) / Penjualan ....2.5*

2. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*). Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan.

Dengan memperhatikan kedua rasio secara bersamaan, kita mendapatkan suatu pandangan yang mendalam tentang operasi perusahaan. Jika *gross profit margin* secara garis besar tidak berubah selama beberapa tahun, tetapi net profit margin turun dalam periode yang sama, kita dapat menduga bahwa penyebabnya adalah adanya biaya-biaya pengeluaran yang terlalu tinggi dibandingkan dengan penjualannya, atau tarif pajaknya lebih tinggi. Karena itu, kita dapat menganalisa lebih lanjut faktor-faktor tersebut secara khusus untuk menentukan penyebab masalahnya. Di lain pihak, jika *gross profit margin* jatuh, kita mengetahui bahwa biaya produksi relatif telah naik dibandingkan dengan penjualannya. Kejadian ini dapat terjadi karena penetapan harga yang terlalu rendah atau efisiensi operasi yang menurun sehubungan dengan volumenya. Jika biaya-biaya pengeluaran konstan dihubungkan dengan penjualannya, kita akan mengetahui bahwa net profit margin lebih rendah terjadi karena seluruhnya disebabkan oleh biaya produksi barang yang lebih tinggi dibandingkan dengan penjualannya.

3. Daya laba Dasar (*Basic Earning Power*) atau Rentabilitas Ekonomis. Daya dasar laba mencoba mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumberdayanya, yang menunjukkan rentabilitas ekonomi perusahaan.

*Basic Earning Power = Laba sebelum bunga dan pajak / Total Aktiva .....2.7*

4. Rentabilitas ekonomis dapat ditentukan dengan mengalikan operating profit margin dengan total assets turnover. Oleh karena itu tinggi rendahnya rentabilitas ekonomi tergantung dari :

- a. *Operating profit margin*, yaitu perbandingan antara laba usaha dan penjualan.

*Operating profit margin = EBIT / Penjualan* ..... 2.8

- b. Perputaran aktiva (*Assets Turnover*), yaitu kecepatan berputarnya total aset dalam statu periode tertentu.

*Assets Turnover* = Penjualan / Total Aset ..... 2.9

5. Hasil pengembalian atas total aktiva atau *Return on Assets* (ROA).

ROA = Laba bersih / Total Akiva ..... 2.10

Untuk menghitung ROA, ada yang ingin menambahkan bunga setelah pajak dalam pembilang rasio tersebut. Teori ini didasarkan pada pendapat bahwa karena aktiva didanai oleh pemegang saham dan kreditur, oleh karena itu rasio harus dapat memberikan ukuran produktivitas aktiva dalam memberikan pengembalian kepada kedua penanam modal tersebut. Seringkali ROA disamakan dengan ROI (*return on investment*).

ROA = (Laba bersih + Bungan (1-Pajak) / Total Aktiva ..... 2.11

6. Hasil pengembalian atas ekuitas atau *Return on Equity* (ROE). Rasio ini memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan

pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut sebagai rentabilitas usaha.

#### 2.3.4. Analisis Penilaian Pasar

Rasio penilaian (*valuation ratio*) adalah usuran yang paling komprehensif untuk menilai hasil kerja perusahaan, karena rasio tersebut mencerminkan kombinasi pengaruh rasio risiko dan rasio hasil pengembalian. Rasio penilaian yang umum digunakan adalah :

1. Rasio harga terhadap laba atau *price to earning ratio* (PER). Investor biasanya menghubungkan laba tahun berjalan terhadap current price dengan menggunakan hubungan rasio harga terhadap laba. Setelah EPS untuk tahun mendatang dapat ditaksir, maka dengan mengalikan EPS dengan PER akan dapat ditentukan suatu tingkat harga. PER adalah apa yang investor bayar untuk aliran earnings, atau dilihat dari kebalikannya adalah apa yang investor dapatkan dari investasi tersebut.

$$\text{PER} = \text{Harga saham} / \text{Laba per Saham} \quad ..... 2.12$$

2. Rasio harga pasar terhadap nilai buku atau *market to book ratio*. Rasio ini menggambarkan penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan (*going concern*). Nilai buku menggambarkan biaya pendirian histories dan aktiva fisik perusahaan. Suatu perusahaan yang berjalan baik dengan staf manajemen yang kuat dan organisasi yang berfungsi secara efisien akan mempunyai nilai pasar yang lebih besar atau sekurang-kurangnya sama dengan nilai buku aktiva fisiknya.

*Market to book ratio* = harga pasar / nilai buku per saham ..... 2.13

#### **2.4. Economic Value Added (EVA)**

*Economic Value Added* (EVA) adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating costs*) dan biaya modal (*cost of capital*).

Konsep *economic value added* (EVA) pertama kali diperkenalkan oleh G. Bennet Stewart, Managing Partner dari Stern Stewart & Co dalam bukunya berjudul "*The Quest For Value*" (Harper Business, 1991). Stern Stewart menghitung EVA dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak dengan total biaya modal, berbeda dengan pengukuran kinerja keuangan tradisional seperti ROE dan ROA yang hanya memperhitungkan laba akuntansi perusahaan, dengan tanpa memperhitungkan adanya biaya modal.

EVA dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham & Gapenski, 1999: 114) :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{Operating Capital} \times \text{WACC}) \quad \dots \quad 2.14$$

atau

$$\text{EVA} = \text{EBIT}(1-\text{Tax}) - (\text{Operating Capital} \times \text{WACC}) \quad ..... 2.15$$

dimana,

Operating Capital sama dengan (Current Assets – Current Liabilities) + Net Fixed Assets

Brabazon dan Sweeney (1998), berpendapat bahwa pada dasarnya EVA menggambarkan keuntungan perusahaan yang telah memperhitungkan *cost of equity* dan *cost of debt* perusahaan. Mereka juga berpendapat bahwa untuk seluruh organisasi yang berorientasi profit harus selalu mempertimbangkan tingkat pengembalian dari para pemegang saham, sehingga setiap pengukuran kinerja keuangan perusahaan harus selalu memperhitungkan harga saham atau harus memiliki korelasi yang kuat terhadap harga saham perusahaan. Hal inilah yang menjadi kendala untuk pengukuran kinerja keuangan perusahaan secara tradisional (misal ROI), yang tidak mempunyai korelasi kuat dengan harga saham perusahaan.

EVA sangat bermanfaat digunakan sebagai patokan penilaian kinerja perusahaan, dan fokus penilaian kinerjanya terletak pada penciptaan nilai (value creation). Dengan adanya EVA, maka manajer akan membuat keputusan yang akan sesuai dengan keinginan para pemegang saham, serta akan memaksimumkan return dan meminimumkan biaya investasinya.

Manfaat EVA adalah sebagai berikut (Lehn & Makhija, 1996):

1. EVA berkorelasi positif dengan tingkat pengembalian investasi dalam saham (stock return). Korelasi tersebut lebih kuat jika dibandingkan dengan korelasi EVA dengan *return on equity* (ROE) dan *return on sales* (ROS). Dengan demikian para pemegang saham akan memperoleh penghasilan yang lebih besar bila EVA perusahaan milik mereka meningkat. Korelasi positif itulah yang membuat penerapan EVA mendapat dukungan kuat khususnya dari kalangan pemilik perusahaan dan pasar modal Amerika Serikat.

2. EVA berkorelasi negatif dengan *turnover chief executive officer*. Data menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki EVA di bawah median industri memiliki tingkat perputaran sebesar 19,3% sedangkan perusahaan-perusahaan yang memiliki median di atas median industri hanya memiliki perputaran sebesar 9%. Maka wajar jika para CEO berlomba-lomba meningkatkan EVA untuk menyelamatkan posisi mereka yang umumnya diikuti dengan pendapatan atau gaji yang tinggi.
3. EVA membantu manajemen puncak perusahaan untuk memfokuskan kegiatan usaha ke arah investasi yang menghasilkan tingkat pengembalian setinggi mungkin yang diwujudkan dengan penciptaan EVA, agar para pemegang saham mendapatkan tingkat pengembalian yang maksimal. Fokus ini sangat membantu konflik yang terjadi antara pihak manajemen dan pemilik perusahaan.
4. EVA dapat menjadi suatu pesan bahwa seluruh bagian organisasi dapat mengerti dan menerapkannya ke aktivitas sehari-hari.
5. EVA meluruskan perilaku karyawan dengan generasi penciptaan nilai bagi para pemegang saham.
6. EVA memisahkan kompensasi insentif karyawan dari pengukuran kinerja tradisional yang membandingkan hasil aktual dengan hasil anggaran.
7. EVA relatif mudah untuk dimengerti dan digunakan secara mandiri tanpa membutuhkan data pembanding seperti standar industri atau data perusahaan lain.

Bila EVA > 0, terjadi proses nilai tambah perusahaan, kinerja keuangan perusahaan baik. Bila EVA = 0, menunjukkan posisi impas perusahaan. Bila EVA < 0, berarti total biaya modal perusahaan lebih besar dari operasi setelah pajak yang diperoleh perusahaan, sehingga dapat dikatakan kinerja perusahaan tersebut buruk (Sawir, 2005).

Total biaya modal menunjukkan besarnya kompensasi atau pengembalian yang diminta investor atas modal yang diinvestasikan di perusahaan. Besarnya kompensasi tergantung pada tingkat resiko perusahaan yang bersangkutan, dengan asumsi bahwa investor bersifat penghindar resiko (risk averse), semakin tinggi tingkat resiko semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diminta investor (Brigham & Gapenski, 1999).

Modal terdiri dari modal sendiri (ekuitas) yang berasal dari para pemegang saham, dan hutang dari para kreditur atau pemegang obligasi perusahaan. Besarnya tingkat biaya modal ditentukan berdasarkan rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital/ WACC*) dari biaya modal sendiri (*cost of equity*) dan biaya hutang setelah pajak sesuai dengan proporsi modal sendiri dan hutang dalam struktur modal perusahaan (Brigham & Gapenski, 1999).

EVA menggambarkan penciptaan nilai pada tahun tertentu. Ini berarti untuk perusahaan yang melakukan kegiatan investasi yang tinggi dimana biaya modal yang dikeluarkan jauh lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diterima akan menghasilkan EVA negatif selama beberapa tahun, padahal belum tentu perusahaan tersebut memiliki kinerja yang buruk, dan sebaliknya. Akibatnya, jika perusahaan

ingin menghasilkan EVA yang tinggi perusahaan akan menghindari investasi biaya yang tinggi.

Kelemahan EVA adalah sebagai berikut (Soetjipto, 1997):

1. Mengutip pernyataan Robert Ochsner dan Bruce Hanson, keduanya dari Hay Management, bahwa perhitungan EVA yang sesungguhnya cukup rumit (EVA ibarat sebuah black box) dan perhitungan yang akurat sangat sulit dilakukan. Konsep ini tergantung pada kelengkapan data yang ada dalam perusahaan.
2. EVA sangat bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam pengambilan keputusan pembelian saham, atau dengan kata lain EVA masih mengandung unsur keberuntungan (tinggi rendahnya EVA dapat dipengaruhi oleh gejolak di pasar modal).
3. EVA bukanlah tolak ukur kinerja yang baik karena hanya mengukur kinerja keuangan perusahaan sehingga kurang komprehensif. Berbeda dengan *Balance Scored card* yang mengukur kinerja bisnis tidak hanya dari sisi keuangan, tetapi juga dari sisi pelanggan, proses internal, serta pembelajaran dan pertumbuhan perusahaan.

## 2.5. Saham Perusahaan

Saham (stock) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling popular. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham :

### 1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai – artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

### 2. Capital Gain

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya

Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan capital gain sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

Sebagai instrument investasi, saham memiliki risiko, antara lain:

### *1. Capital Loss*

Merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang di beli dengan harga Rp 2.000,- per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400,- per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,- per saham.

### *2. Risiko Likuidasi*

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh supply dan demand atas saham tersebut. Supply dan demand tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya.

## 2.6. Earning per Share (EPS)

*Earning per share* (EPS) bisa digunakan untuk menganalisis keuntungan suatu saham oleh para analis surat berharga. EPS mudah dihubungkan dengan harga pasar suatu saham dan menghasilkan rasio *price earning ratio* (PER).

Menurut Gitman (2000: 145) mengatakan:

*"The earning per share represent the number of dollars earned on behalf of each outstanding share of common stock, not the amount of earnings actually distributed to shareholders".*

EPS = Earning available for common stockholders / Number of shares of common stock outstanding ..... 2.16

Pengukuran EPS dapat dengan mudah diperhatikan oleh para investor maupun calon investor dan menunjukkan indikator penting bagi kesuksesan perusahaan.

Penggunaan EPS juga banyak digunakan untuk menentukan sasaran dan tujuan perusahaan sebagai bagian dari perencanaan strategis perusahaan (Helfert, 2000).

EPS terdapat dalam laporan keuangan perusahaan yang telah listing di BEJ dengan pertimbangan bahwa EPS merupakan informasi penting bagi para investor ataupun calon investor dalam keputusan membeli atau menjual suatu saham perusahaan tertentu. Secara teoritis setiap peningkatan EPS ini akan menaikkan harga saham.

## **2.7. Ekonomi Makro Mempengaruhi Kinerja Perusahaan**

Ekonomi yang tumbuh dengan stabil adalah berita baik bagi pemodal. Berita tentang perkiraan atau ramalan pertumbuhan ekonomi akan mempengaruhi pasar modal. Berita pertumbuhan ekonomi yang positif akan menjadikan investasi pada saham akan memberikan keuntungan yang lebih baik dari investasi pada surat berharga dengan pendapatan tetap.

Langkah-langkah dalam analisis kondisi ekonomi nasional meliputi tindakan untuk menetapkan hal-hal berikut ini (Harianto & Sudomo, 1998)

1. Kondisi ekonomi nasional saat ini
2. Kemungkinan terbesar arah pergerakan ekonomi nasional untuk satu tahun ke depan
3. Perkiraan jangka panjang pertumbuhan ekonomi.

Beberapa variabel ekonomi dapat digunakan untuk memperkirakan kondisi ekonomi nasional. Ukuran-ukuran aktivitas ekonomi tersebut memberikan

kemudahan kepada analis ekonomi dalam merangkum dan menyimpulkan kondisi ekonomi nasional. Ukuran aktivitas ekonomi yang biasa digunakan adalah: Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat inflasi, tingkat bunga, tingkat pengangguran, nilai tukar rupiah (khususnya terhadap dolar AS) (Harianto & Sudomo, 1998).

Berikut ini adalah hubungan antara profitabilitas perusahaan dengan kondisi ekonomi (Harianto & Sudomo, 1998)

1. Produk Domestik Bruto (PDB). Meningkatnya PDB berpengaruh positif terhadap pendapatan konsumen karena dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Meningkatnya PDB adalah signal yang baik (positif) untuk investasi.
2. Inflasi. Inflasi menyebabkan meningkatnya pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya faktor produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Meningkatnya inflasi secara relatif adalah signal negatif bagi pemodal di pasar modal.
3. Tingkat bunga. Meningkatnya tingkat bunga akan meningkatkan harga kapital sehingga memperbesar biaya perusahaan, dan akan terjadi "migrasi" investasi dari saham ke deposito atau fixed investasi lainnya. Jika faktor-faktor lain dianggap *ceteris paribus*, maka inflasi yang meningkat akan menyebabkan profitabilitas perusahaan akan menurun. Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal yang negatif bagi harga saham.
4. Kurs. Menurunnya kurs rupiah (dalam penelitian ini adalah pergerakan depresiasi rupiah terhadap dolar AS) memiliki pengaruh negatif terhadap perekonomian dan

pasar modal, karena akan meningkatkan biaya impor bahan baku perusahaan serta meningkatkan suku bunga walaupun dapat meningkatkan nilai ekspor.

5. Anggaran defisit. Merupakan positif signal untuk ekonomi yang sedang resesi tetapi negatif untuk ekonomi yang sedang mengalami inflasi. Anggaran defisit mendorong konsumsi dan investasi pemerintah sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Akan tetapi, anggaran defisit akan meningkatkan jumlah uang beredar dan akibatnya akan mendorong inflasi.
6. Investasi swasta. Meningkatnya investasi swasta adalah signal positif bagi pemodal. Meningkatnya investasi swasta akan meningkatkan PDB sehingga dapat meningkatkan pendapatan konsumen.
7. Neraca perdagangan dan pembayaran. Defisit neraca perdagangan dan pembayaran adalah signal negatif bagi pemodal. Defisit neraca perdagangan dan pembayaran harus dibiayai dengan menarik modal asing, dan untuk melakukan hal ini suku bunga harus dinaikkan.

Dalam tesis ini, variabel-variabel ekonomi makro yang digunakan adalah inflasi, tingkat suku bunga Bank Indonesia, dan pergerakan kurs dolar AS terhadap Rupiah, sebagai variabel bebas.

## 2.8. Hasil Penelitian Terdahulu

Hasil-hasil penelitian terdahulu tentang hubungan antara harga saham dengan *economic value added* (EVA), ROE, EPS, dan variabel-variabel makro ekonomi adalah sebagai berikut :

Tabel 2.1.  
Hasil Studi Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Tahun	Hasil Penelitian
1	Beaver dan Dukes	1972	Pengukuran kinerja perusahaan seperti EVA, ROA, dan ROE, serta EPS mempunyai hubungan positif yang signifikan dengan tingkat pengembalian saham.
2	Fama dan Schwert	1977	Inflasi berpengaruh negatif dengan tingkat pengembalian saham.
3	Gleske dan Roll	1983	Inflasi berpengaruh negatif dengan tingkat pengembalian saham.
4	Lintner	1986	Inflasi berpengaruh negatif dengan tingkat pengembalian saham.
5	Day dan Walker	1989	Pengukuran kinerja perusahaan seperti EVA, ROA, dan ROE, serta EPS mempunyai hubungan positif yang signifikan dengan tingkat pengembalian saham.
6	Ajayi dan Mougoue	1996	Dalam jangka pendek, hubungan antara pergerakan kurs mata uang asing terhadap mata uang domestik dengan harga saham adalah negatif.
7	Lehn dan Makhija	1996	Pengukuran kinerja perusahaan seperti EVA, ROA, dan ROE, serta EPS mempunyai hubungan positif yang signifikan dengan tingkat pengembalian saham.
8	Solnik	1996	Pergerakan tingkat suku bunga akan berpengaruh secara negatif dengan tingkat pengembalian saham.
9	Bacidore; Boquist; Milbourn; dan Thakor	1997	Terdapat hubungan positif yang signifikan antara EVA dengan tingkat pengembalian saham.



## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan dalam kelompok Aneka Industri yang telah melakukan emisi saham dan terdaftar sebagai emiten di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama 5 tahun berturut-turut 2001-2005 yang seluruh sampel berjumlah 28 perusahaan, yang diberi simbol dengan kode saham masing-masing perusahaan sesuai yang berlaku di Bursa Efek Jakarta. Kelompok Aneka Industri (*miscellaneous industry*) terdiri dari industri otomotif dan komponennya; tekstil dan garmen; alas kaki; kabel, dan industri lainnya.

Metode pengambilan sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah purposive sampling dimana pemilihan sampel berdasarkan kriteria:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel termasuk ke dalam Aneka Industri, berdasarkan Annual Statistic tahun 2006 di Bursa Efek Jakarta, serta laporan keuangan yang dikeluarkan secara berkala setiap tahun selama periode 2001 s/d 2005.
2. Perusahaan go public yang telah tercatat sebagai emiten sebelum periode Januari 2001 sampai dengan akhir Desember 2005 secara kontinyu, atau tidak pernah delisting dan sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta dan transaksi harga sahamnya dicatat dalam Jakarta Stock Exchange Monthly Report pada bagian table of trading saham kelompok aneka industri.
3. Daftar nama perusahaan yang diteliti adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1  
Daftar Nama Perusahaan yang diteliti

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham	Bidang Industri
1	PT. Andhi Chandra Automotive Product Tbk.	ACAP	Otomotif
2	PT. Astra International Tbk.	ASII	Otomotif
3	PT. Astra Otoparts Tbk.	AUTO	Otomotif
4	PT. Branta Mulia	BRAM	Otomotif
5	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	GDYR	Otomotif
6	PT. Gajah Tunggal Tbk.	GJTL	Otomotif
7	PT. Indomobil Sukses International Tbk.	IMAS	Otomotif
8	PT. Indospring Tbk.	INDS	Otomotif
9	PT. Nipress Tbk.	NIPS	Otomotif
10	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk.	PRAS	Otomotif
11	PT. Selamat Sempurna Tbk.	SMSM	Otomotif
12	PT. Polychem Indonesia Tbk.	ADMG	Otomotif
13	PT. Argo Pantes Tbk.	ARGO	Tekstil
14	PT. Panasia Indosyntech	HDTX	Tekstil
15	PT. Panasia Filament Inti Tbk.	PAFI	Tekstil
16	PT. Roda Vivatex Tbk.	RDTX	Tekstil
17	PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk.	SSTM	Tekstil
18	PT. Texmaco Jaya Tbk.	TEJA	Tekstil
19	PT. Tifico Tbk.	TFCO	Tekstil
20	PT. Sepatu Bata Tbk.	BATA	Alas Kaki
21	PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	BIMA	Alas Kaki
22	PT. Surya Intrindo Makmur Tbk.	SIMM	Alas Kaki
23	PT. Sumi Indo Kabel Tbk.	IKBI	Kabel
24	PT. Jembo Cable Company Tbk.	JECC	Kabel
25	PT. Kabel Indonesia (Kabelmetal) Tbk.	KBLI	Kabel
26	PT. Kabelindo Murni Tbk.	KBLM	Kabel
27	PT. Sucaco Tbk.	SCCO	Kabel
28	PT. Voksel Electric Tbk.	VOKS	Kabel

### 3.2. Jenis dan Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan pooling data. Dimana data time series dan data cross section digabungkan sehingga jumlah observasi menjadi jumlah tahun dikalikan dengan jumlah perusahaan. Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari berbagai informasi baik yang dipublikasikan pada jurnal dan buku referensi, serta informasi non publikasi yang relevan dengan penelitian ini.

Teknik pengambilan data-data keuangan perusahaan seperti ROE, EPS, total hutang, total modal dan lain-lain, diperoleh melalui pengutipan langsung dari laporan keuangan perusahaan yang berakhir setiap tanggal 31 Desember periode 2001 s/d 2005. Data-data variabel ekonomi makro seperti inflasi, bunga Bank Indonesia dan kurs dolar AS terhadap Rupiah.

### **3.3. Identifikasi variabel**

Variabel-variabel dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel terikat (*dependent variable*) yaitu tingkat pengembalian saham yang diklasifikasikan ke dalam kategori tingkat pengembalian saham positif dengan tren harga saham naik, dan kategori tingkat pengembalian saham negatif dengan tren harga tetap dan turun.
2. Variabel bebas (*independent variable*) yang terdiri dari dua kelompok yaitu kinerja perusahaan dan variabel makro ekonomi. Adapun masing-masing kelompok variabel bebas tersebut, yaitu *economic value added* (EVA), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS) mewakili variable kinerja perusahaan, dan inflasi, bunga Bank Indonesia, dan kurs dolar AS terhadap Rupiah merupakan variabel-variabel makro ekonomi.

### **3.4. Definisi Operasional Variabel**

Adapun definisi operasional variabel-variabel tersebut diatas dapat dijelaskan pada tabel sebagai berikut ini :

Tabel 3.2.  
Definisi Operasional Variabel

Jenis Variabel	Indikator	Definisi Indikator	Jenis Data
Terikat	TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM*	Tingkat pengembalian saham atau return saham adalah merupakan pendapatan perlembar saham yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukan.	Sekunder
Bebas	EVA*	<i>Economic Value Added</i> (EVA), merupakan salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, yang dicerminkan melalui laba setelah memperhitungkan biaya dari modal yang telah diinvestasikan. Meningkatnya EVA merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi.	Sekunder
Bebas	ROE*	<i>Return on Equity</i> (ROE), memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (net worth) secara efektif, serta mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.	Sekunder
Bebas	EPS*	<i>Earning per Share</i> (EPS), menggambarkan sejumlah earning yang diperoleh pada satu periode akuntansi untuk setiap lembar saham yang beredar.	Sekunder
Bebas	INF	Inflasi, adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (kontinu) atau proses menurunnya nilai mata uang secara kontinu. Istilah inflasi juga digunakan untuk mengartikan peningkatan persediaan uang yang kadangkala dilihat sebagai penyebab meningkatnya harga. Ada banyak cara untuk mengukur tingkat inflasi, dua yang paling sering digunakan adalah CPI dan GDP Deflator.	Sekunder
Bebas	SBI	Bunga, merupakan ukuran keuntungan investasi yang dapat diperoleh oleh pemodal dan juga merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk menggunakan dana dari pemodal.	Sekunder
Bebas	KURS	Kurs dolar AS terhadap rupiah. Kebijakan nilai tukar rupiah dilakukan untuk mengendalikan transaksi neraca pembayaran. Menurunnya kurs dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap perekonomian dan pasar modal, karena akan meningkatkan biaya impor bahan baku perusahaan serta meningkatkan suku bunga walaupun dapat meningkatkan nilai ekspor.	Sekunder

### **3.5. Metode Analisis Data**

#### **3.5.1. Tingkat Pengembalian Saham**

Untuk memenuhi definisi operasional variabel tersebut diatas, maka terhadap saham seluruh perusahaan yang diteliti dilakukan komparasi antara harga yang terjadi pada akhir tahun berjalan dengan harga tahun sebelumnya. Perbedaan harga tersebut menunjukkan dua arah yang berlawanan, yaitu harga saham tahun berjalan lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan harga saham pada tahun sebelumnya.

Pada saat harga saham lebih tinggi dari tahun sebelumnya, maka investor memperoleh *capital gain*. Demikian sebaliknya apabila harga saham lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya, maka investor memperoleh *capital loss*.

#### **3.5.2. Pengklasifikasian Tingkat Pengembalian Saham**

Tingkat pengembalian saham diklasifikasikan ke dalam 2 kelompok, yaitu tingkat pengembalian saham positif (*capital gain*) yang ditandai oleh harga saham dengan tren naik diberi kode 2, dan tingkat pengembalian saham negatif (*capital loss*) yang ditandai oleh harga saham dengan tren turun diberi kode 1. Tujuan pengklasifikasian adalah untuk meneliti apakah terdapat perbedaan derajat pengaruh dari variabel-variabel bebas (EVA, ROE, EPS, inflasi, bunga, dan kurs dolar AS) dalam memprediksi variabel terikat yaitu tingkat pengembalian saham.

Adapun langkah-langkah pengklasifikasian tingkat pengembalian saham adalah sebagai berikut:

1. Melakukan analisis komparatif harga saham dari tahun berjalan dengan tahun sebelumnya. Dari hasil analisis komparasi harga saham diperoleh selisih positif pada tren harga saham naik dan selisih negatif pada tren harga saham turun.
2. Selisih positif menunjukkan tingkat pengembalian saham positif atau terjadi *capital gain*, sedangkan selisih negatif berarti tingkat pengembalian saham negatif atau terjadi *capital loss*.
3. Selanjutnya, dilakukan pengkodean terhadap tingkat pengembalian saham positif dengan kode 2, dan tingkat pengembalian saham negatif dengan kode 1.
4. Variabel terikat dalam model penelitian ini merupakan klasifikasi tingkat pengembalian saham kategori positif dan tingkat pengembalian saham kategori negatif, selanjutnya variabel terikat disebut Tingkat Pengembalian Saham.

### **3.5.3. *Economic Value Added (EVA)***

Sebagaimana disebutkan dalam Bab II tentang konsep *economic value added* (EVA) merupakan suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating costs*) dan biaya modal (*cost of capital*).

Berdasarkan rumus 2.14 dan 2.15, maka prosedur menghitung *economic value added* adalah sebagai berikut :

### **3.5.3.1. Net operating profit after tax (NOPAT)**

Setelah mempelajari struktur laporan keuangan perusahaan-perusahaan kelompok Aneka Industri tahun 2001-2005, dapat disimpulkan bahwa *net operating profit after tax* (NOPAT) adalah *profit after tax*. Sehingga data NOPAT dapat langsung diambil dari laporan keuangan masing-masing perusahaan yang diteliti.

### **3.5.3.2.Operating Capital**

Menurut Wikipedia definisi Operating capital adalah :

*“Capital available for the operations of a firm (e.g. manufacturing or transportation) as distinct from financial transactions and long-term improvements capital, working capital - assets available for use in the production of further assets”.*

Jadi, berdasarkan laporan keuangan perusahaan, *operating capital* dapat dihitung dengan cara mengurangi *current assets* dengan *current liabilities* kemudian hasilnya ditambahkan dengan *net fixed assets*.

### **3.5.3.3. Weighted Average Cost of Capital**

Perhitungan WACC adalah merupakan penjumlahan dari hasil kali antara bobot tertimbang atas proporsi hutang dan proporsi modal sendiri perusahaan, dengan biaya hutang perusahaan ( $K_d$ ) dan biaya modal sendiri perusahaan ( $K_s$ ), atau dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$WACC = (K_d(1-T) \times W_d) + (K_s \times W_e) \quad \dots \quad 3.1$$

Dimana :

WACC	= <i>weighted average cost of capital</i>
Kd	= biaya hutang
T	= pajak
Wd	= proporsi hutang perusahaan
Ks	= biaya saham
We	= proporsi modal saham

Oleh karenanya, untuk menghitung WACC terlebih dahulu dilakukan perhitungan-perhitungan biaya hutang, besarnya pajak, proporsi hutang, biaya saham, dan proporsi modal saham.

#### a. Biaya Hutang (Kd)

Dengan tanpa mengurangi keakurasiannya perhitungan, biaya hutang diperoleh dengan menjumlahkan tingkat suku bunga Bank Indonesia dengan ratarata premi resiko di Indonesia yaitu sebesar 5%. Angka 5% ini merupakan asumsi besarnya premi resiko yang berlaku di Indonesia.

Sementara itu pajak atas biaya modal dinotasikan dengan Kd\* adalah berdasarkan kebijaksanaan yang diberlakukan oleh masing-masing perusahaan. Besarnya pajak setiap perusahaan dan Kd\* diperoleh melalui perhitungan:

$$\text{Tax} = (\text{Profit Before Tax} - \text{Profit After Tax}) / \text{Profit Before Tax} \quad \dots \dots \dots \quad 3.2$$

$$Kd = \text{Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia} + 5\% \quad \dots \dots \dots \quad 3.3$$

$$Kd^* = Kd (1 - \text{Tax}) \quad \dots \dots \dots \quad 3.4$$

**b. Biaya Modal Saham (Ks)**

Pada penelitian ini besarnya biaya modal saham ( $K_s$ ) diperoleh melalui metode *Capital Assets Pricing Model (CAPM)*, yang diperoleh dari rumus:

Dimana :

Ks = biaya modal saham

Krf = tingkat pengembalian bebas resiko (risk free rate)

Bi = koefisien beta saham yang merupakan indeks resiko saham perusahaan ke-i

Krm = tingkat pengembalian pasar atau market return

(Krm-Krf) = Bisa juga disebut dengan risk premium

Beta saham dihitung dengan meregresikan return saham bulanan perusahaan (sebagai variabel bebas), dengan return saham bulanan pasar yang diwakili oleh Indeks Harga Saham bulanan dalam kelompok industri sebagai variabel terikat. Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator trend pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar sedang aktif atau lesu.

Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli suatu atau beberapa saham. Karena harga-harga saham bergerak dalam hitungan detik dan menit, maka nilai indeks pun bergerak turun naik dalam hitungan waktu yang cepat pula. Langkah-langkah perhitungan beta saham sebagai berikut :

1. Menghitung return saham bulanan untuk masing-masing perusahaan dengan cara mengurangi harga penutupan (*closing price*) bulan ini dengan harga penutupan bulan sebelumnya.
2. Meregresi return saham bulanan dengan indeks harga saham bulanan. Data indeks harga saham menggunakan IHSG yang diperoleh dari statistik yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Metode yang digunakan analisis regresi sederhana dengan menggunakan software statistik SPSS for Windows release 13.

Model regresi sederhana dinyatakan sebagai persamaan linier berikut :

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 x_i + \varepsilon_i \quad \dots \dots \dots \quad 3.6$$

Untuk mengestimasi nilai  $\beta_0$  dan  $\beta_1$  digunakan metode kuadrat terkecil (least square method) berdasarkan persamaan berikut :

$$\hat{Y}_i = b_0 + b_1 x_i \quad \dots \dots \dots \quad 3.7$$

Pada penelitian ini, untuk menghitung biaya modal atau  $K_s$ , penulis menggunakan estimasi besarnya rata-rata premi resiko (risk premium) yang dapat digunakan untuk perhitungan biaya modal ( $K_s$ ) pada perusahaan-perusahaan di Indonesia, adalah berkisar antara 6% sampai dengan 8%. Mengingat rentang premi resiko yang dapat digunakan dalam perhitungan biaya modal perusahaan tersebut, maka pada penelitian kali ini penulis lebih memilih premi resiko sebesar 7%.

### c. Struktur Modal Perusahaan

Struktur modal perusahaan yang dimaksud, adalah proporsi hutang dan proporsi modal sendiri dalam bentuk persentase dari jumlah hutang dan jumlah modal sendiri. Proporsi hutang ( $W_d$ ) diperoleh dengan membagi total hutang perusahaan dengan jumlah total hutang dan total modal sendiri.

$$W_d = D/(D+E) \times 100\% \quad ..... 3.8$$

Sebaliknya proporsi modal sendiri ( $W_e$ ) diperoleh dengan membagi total modal sendiri perusahaan dengan jumlah total hutang dan total modal sendiri.

$$W_e = E/(D+E) \times 100\% \quad ..... 3.9$$

Untuk mempermudah perhitungan, penulis menggunakan nilai total aset sebagai pembagi untuk mencari proporsi hutang dan proporsi modal sendiri. Karena jumlah nilai dari total aset ini tentu akan sama dengan jumlah total hutang ditambah dengan total modal sendiri pada neraca perusahaan. Kemudian untuk proporsi modal sendiri dapat dihitung dengan cara 1 dikurangi dengan  $W_d$ , karena:

$$W_d + W_e = 1 \quad ..... 3.10$$

### 3.6. Metode Penelitian Statistik

Untuk mencapai tujuan penelitian dan hipotesis yang telah dirumuskan pada Bab 1, penulis menggunakan perangkat lunak statistik SPSS 13.0 version dan metode analisis statistik yang digunakan adalah regresi logistik dengan dua pilihan, atau sering disebut *binary logistic regression*, dengan metode *backward conditional*,

sehingga diharapkan akan menghasilkan model terbaik dari variable-variabel bebas yang dapat memprediksi variabel terikat.

Model regresi logistik dirancang untuk melakukan prediksi keanggotaan grup. Dengan demikian tujuan dari analisis adalah mengukur seberapa jauh model yang digunakan mampu memprediksi secara benar kategori (grup) dari sejumlah individu. Sehingga diketahui apakah grup atau hasil dapat diprediksi dengan menggunakan sejumlah variabel (Kuncoro, 2001).

Kelebihan metode regresi logistik adalah lebih fleksibel dibanding metode penelitian lain, yaitu regresi logistik tidak memiliki asumsi normalitas atas variabel bebas yang digunakan dalam model. Artinya, variabel penjelas tidak harus memiliki distribusi normal, linear, maupun memiliki varian yang sama dalam setiap grup (Kuncoro, 2001).

Menurut Whitehead (2000), untuk mengevaluasi signifikansi dari model regresi logistik, terdapat beberapa pengukuran statistik yang dapat digunakan untuk membandingkan model-model alternatif atau mengevaluasi signifikansi dari sebuah *single model*, yaitu model *Chi-Square*.

Pengukuran model *Chi-Square* adalah untuk menentukan signifikansi keseluruhan model secara statistik. Secara manual, perhitungan *Chi-Square* (*Likelihood Ratio*) ini adalah sebagai berikut:

$$LR[i] = [-2LL(\text{of beginning model})] - [-2LL(\text{of ending model})] \quad \dots \quad 3.11$$

Perhitungan statistik *Likelihood Ratio* (LR) mendistribusikan nilai *Chi-Square* dengan (i) derajat kebebasan ( $df=degree\ of\ freedom$ ), yang merupakan jumlah variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

1. *Percent Correct Predictions.* Sebagai pedoman, perhitungan *percent correct prediction* secara statistik adalah, jika probabilitas ( $p$ ) yang terjadi adalah lebih besar atau sama dengan 0,5 (50%), maka suatu event diharapkan akan terjadi, dan tidak akan terjadi jika probabilitas ( $p$ ) kurang dari 0,5 (50%).
  2. *Pseudo R<sup>2</sup>.* Salah satu perhitungan statistik *Pseudo R<sup>2</sup>* adalah McFadden's-R<sup>2</sup> statistic, dengan rumus:

$$\text{McFadden's } R^2 = 1 - [-\text{LL}(of \text{ beginning model}) / -\text{LL}(of \text{ ending model})] \quad \dots \quad 3.12$$

Dimana  $R^2$  adalah skala pengukuran yang nilainya berada diantara 0 sampai dengan 1, seperti nilai  $R^2$  pada *Linear Programming* (Regresi Linear).

### 3.7. Persamaan Regresi Logistik

Persamaan umum regresi logistik dengan dua pilihan hasil (*binary logistic regression*) dinyatakan sebagai berikut (Kuncoro, 2001) :

dimana  $Y_i$  adalah probabilitas yang diestimasi dengan kasus sebanyak  $i$  ( $i=1,\dots,n$ ) dan  $u$  adalah persamaan regresi biasa:

dengan konstanta  $A$ , koefisien  $b_i$ , dan variabel penjelas  $X_j$  dengan jumlah  $k$  ( $j=1,\dots,k$ ).

Sehingga persamaan regresi logistik dalam penelitian ini adalah:

$$u = A + b_1(EVA_i) + b_2(ROE_i) + b_3(EPS_i) + b_4(INF) + b_5(INT) + b_6(KURS) \quad \dots\dots 3.15$$

### 3.8. Pengujian Hipotesis

Berdasarkan identifikasi masalah dan tujuan yang ingin dicapai seperti yang telah dijelaskan pada Bab 1, maka terdapat dua hipotesis penelitian yang akan diuji.

#### 3.8.1. Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis pertama dapat dilihat pada *output binary logistic regression* dengan metode *backward conditional*, yaitu dari tingkat signifikansi *Chi-Square* (df, N). Hipotesis pertama bertujuan untuk menguji apakah terdapat perbedaan derajat pengaruh secara signifikan dari variabel-variabel bebas *economic value added* (EVA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), inflasi, bunga, dan kurs dolar AS terhadap Rupiah, dalam memprediksi variabel terikat tingkat pengembalian saham yang telah diklasifikasikan menjadi tingkat pengembalian saham positif dan tingkat pengembalian saham negatif.

Kriteria pengujian dari hipotesis pertama adalah  $H_0 = p>0,05$ , maka  $H_0$  diterima, yang memberikan indikasi bahwa sejumlah variabel bebas EVA, ROE, EPS, inflasi, bunga, dan kurs AS terhadap Rupiah tidak mampu membedakan secara signifikan variabel terikat untuk masing-masing kategori, yaitu tingkat pengembalian saham positif dan tingkat pengembalian saham negatif.

Kemudian hipotesis altenatif  $H_1 = p < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_1$ , yang memberikan indikasi bahwa sejumlah variabel bebas EVA, ROE, EPS, inflasi, bunga, dan kurs AS terhadap Rupiah mampu membedakan secara signifikan variabel terikat untuk masing-masing kategori, yaitu tingkat pengembalian saham positif dan tingkat pengembalian saham negatif.

### 3.8.2. Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis kedua dapat dilihat dari hasil *output binary logistic regression* dengan metode *backward conditional*, pada bagian *classification table*. Pada tabel tersebut ditunjukkan besarnya pengaruh atau prediksi dari variable-variabel bebas terhadap variabel terikat dari masing-masing kategori, baik itu tingkat pengembalian saham positif maupun tingkat pengembalian saham negatif. Selain itu, pada tabel tersebut juga ditunjukkan rata-rata pengaruh atau prediksi (*overall percentage correct*) variable-variabel bebas terhadap variabel terikat.

Hipotesis kedua bertujuan untuk menguji apakah variabel-variabel bebas yang digunakan, mampu mempengaruhi atau memprediksi variabel terikat secara signifikan. Kriteria pengujian dari hipotesis kedua adalah:  $H_0 = \text{overall percentage correct} < 50\%$ , maka  $H_0$  diterima, atau kinerja internal keuangan perusahaan dan ekonomi makro tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham positif maupun tingkat pengembalian saham negatif. Kemudian hipotesis altenatif  $H_1 = \text{overall percentage correct} > 50\%$ , maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_1$ , atau kinerja internal keuangan perusahaan dan ekonomi makro berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham positif maupun tingkat pengembalian saham negatif.



## **BAB IV**

### **ANALISIS DATA**

Dalam bab ini, analisis data akan memaparkan pengklasifikasian variable terikat dan perhitungan-perhitungan variabel-variabel bebas serta hasil penelitian secara empiris disertai dengan pengujian prasyarat terhadap data maupun asumsi-asumsi yang ditetapkan dalam model yang digunakan.

Bab ini dibagi menjadi 3 bagian utama yaitu :

1. Pengklaisifikasian variable terikat yaitu tingkat pengembalian saham dan perhitungan variable bebas yaitu *economic value added* (EVA).
2. Analisis regresi logistik dan pengujian model dengan *Chi-Square*, *overall percentage correct*, *Pseudo R<sup>2</sup>*, dan analisis hasil uji signifikansi variabel bebas secara individual, pengujian multikolinearitas pada model penelitian.
3. Intepretasi Hasil Penelitian.

#### **4.1 Perhitungan Variabel Terikat**

Harga saham diperoleh dari laporan keuangan masing-masing perusahaan dalam periode 2001 – 2005 yang menggambarkan nilai pasar per lembar saham. Dalam penelitian ini data harga penutupan saham (*closing price*) dipergunakan sebagai data awal untuk menetapkan variabel terikat.

Tabel 4.1.  
Harga Saham Perusahaan Kelompok Aneka Industri  
Tahun 2001 s/d 2005  
dalam rupiah per lembar saham

Perusahaan	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ACAP	1.175	1.875	450	480	460	425
ASII	2.000	1.950	3.150	5.000	9.600	10.200
AUTO	1825	1.225	1.400	1.550	1.925	2.800
BRAM	650	525	450	950	800	940
GDYR	6.000	4.900	4.350	3.750	8.600	8.000
GJTL	360	135	230	550	650	560
IMAS	1.325	650	650	1.000	900	1.030
INDS	650	375	650	700	600	500
NIPS	1.400	525	800	975	1.200	1.300
PRAS	325	270	235	300	800	135
SMSM	2.000	1.800	1.450	265	290	305
ADMG	190	120	110	375	345	320
ARGO	1.400	900	700	1.300	1.325	1.300
HDTX	825	205	200	275	500	400
PAFI	400	175	100	80	100	70
RDTX	1.050	1.175	1.000	900	825	830
SSTM	465	340	90	140	150	345
TEJA	3.000	2.950	2.950	2.950	2.950	2.950
TFCO	525	250	240	200	255	390
BATA	12.200	14.000	15.000	14.100	14.000	14.500
BIMA	1.500	1.500	1.175	1.175	1.175	1.150
SIMM	2.250	650	500	225	220	155
IKBI	650	725	335	300	575	430
JECC	500	450	775	350	375	270
KBLI	105	60	60	80	70	70
KBBL	225	130	60	70	70	80
SCCO	1.000	1.000	1.025	1.025	1.000	1.100
VOKS	290	200	130	90	165	285

Harga saham 28 perusahaan kelompok Aneka Industri yang diteliti mengalami pertumbuhan positif dan negatif. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan positif sebanyak 15 perusahaan, sedangkan saham dengan pertumbuhan negatif sebanyak 13 perusahaan.

Harga saham yang mengalami pertumbuhan yang mengesankan adalah saham PT. Astra International Tbk (ASII), dimana selama 5 tahun yang diawali tahun 2001 sampai dengan 2005, pertumbuhan harga sahamnya mencapai 54,63%. Harga saham

ASII pada tahun 2001 hanya sebesar Rp.1.950 per lembar kemudian tumbuh pesat menjadi Rp.10.200 per lembar pada tahun 2005.

Sedangkan harga saham yang mengalami pertumbuhan negatif adalah PT Surya Intrindo Makmur Tbk, dimana pertumbuhannya selama 5 tahun terakhir mencapai -27,46%. Harga saham SIMM pada tahun 2001 sebesar Rp.650 per lembar dan pada tahun 2005 harganya tinggal Rp.155 per lembar saham.

Angka-angka pertumbuhan tersebut menggambarkan bahwa harga saham setiap saat mengalami fluktuasi. Hal ini memberikan informasi, bahwa terdapat saham dengan tren harga meningkat dan sebaliknya ada pula yang mengalami tren harga menurun. Oleh karena itu, dalam penelitian ini variabel terikatnya adalah tingkat pengembalian saham yang diklasifikasikan ke dalam dua kategori, yaitu tingkat pengembalian saham positif (*capital gain*) dan tingkat pengembalian saham negatif (*capital loss*).

Untuk mendapatkan informasi tren harga tahunan secara runut waktu, penulis melakukan analisis komparasi antara harga saham pada tahun berjalan dengan harga saham tahun sebelumnya, yang hasilnya disajikan pada lampiran 4.1.

Angka selisih negatif menunjukkan harga saham turun dan terjadi tingkat pengembalian saham negatif. Demikian sebaliknya, angka selisih positif menunjukkan harga saham naik dan terjadi tingkat pengembalian saham positif. Kemudian, dilakukan pengkodean terhadap saham-saham tersebut dengan cara memberikan kode 2 untuk tingkat pengembalian saham positif, dan diberikan kode 1 untuk tingkat pengembalian saham negatif. Dengan demikian, variabel terikat dalam model penelitian ini merupakan klasifikasi tingkat pengembalian saham positif (*capital gain*) dan tingkat pengembalian saham negatif (*capital loss*). Adapun hasil pengkodean tingkat pengembalian saham tersebut adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2.  
Kode Harga Saham Perusahaan Kelompok Aneka Industri  
Tahun 2001 s/d 2005

Saham	2001	2002	2003	2004	2005
ACAP	2	1	2	1	1
ASII	1	2	2	2	2
AUTO	1	2	2	2	2
BRAM	1	1	2	1	2
GDYR	1	1	1	2	1
GJTL	1	2	2	2	1
IMAS	1	2	2	1	2
INDS	1	2	2	1	1
NIPS	1	2	2	2	2
PRAS	1	1	2	2	1
SMSM	I	1	1	2	2
ADMG	1	1	2	1	I
ARGO	1	1	2	2	1
HDTX	1	1	2	2	1
PAFI	1	1	1	2	1
RDTX	2	1	1	1	2
SSTM	1	1	2	2	2
TEJA	1	2	2	2	2
TFCO	1	1	1	2	2
BATA	2	2	1	I	2
BIMA	2	1	2	2	1
SIMM	1	1	1	1	1
IKBI	2	1	1	2	1
JECC	1	2	1	2	1
KBLI	1	2	2	1	2
KBML	1	1	2	2	2
SCCO	2	2	2	1	2
VOKS	1	1	1	2	2

## 4.2 Perhitungan Variabel Bebas

### 4.3.1. Perhitungan EVA

Untuk menghitung EVA, terlebih dahulu dihitung Net Opering Profit After Tax (NOPAT) atau EBIT(1-Tax), Operating Capital dan Weighted Average Cost of Capital (WACC). Pada bagian berikut akan dilakukan perhitungan secara bertahap atas variable-variabel pembentuk EVA.

#### 4.2.1.1. Perhitungan NOPAT atau EBIT (1-Tax)

Data EBIT (1-Tax) sesuai informasi yang tersaji dalam laporan keuangan perusahaan, untuk periode tahun 2001-2005 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.3.  
Profit After Tax Perusahaan Kelompok Aneka Industri  
Tahun 2001 s/d 2005

Perusahaan	2001	2002	2003	2004	2005	dalam juta rupiah
ACAP	15,603	11,605	14,008	20,441	15,971	
ASII	844,511	3,636,608	4,421,583	5,405,506	5,457,285	
AUTO	255,672	257,379	206,398	223,158	279,027	
BRAM	71,189	109,640	73,977	42,421	119,496	
GDYR	11,726	15,200	16,436	24,991	(7,249)	
GJTL	(1,234,185)	3,808,287	871,131	478,150	346,835	
IMAS	(51,418)	970,916	62,434	(58,961)	38,358	
INDS	6,327	30,894	4,474	(18,668)	(5,837)	
NIPS	(3,223)	7,972	2,385	(2,873)	3,069	
PRAS	987	22,883	11,936	11,986	4,600	
SMSM	54,645	40,222	47,898	57,371	60,135	
ADMG	(910,435)	2,079,920	811,167	458,097	41,936	
ARGO	(171,336)	545,813	14,923	(233,324)	(214,141)	
HDTX	(41,129)	101,837	(29,276)	(16,566)	87,003	
PAFI	(56,129)	24,784	(42,486)	(59,391)	(34,179)	
RDTX	6,921	(9,116)	6,679	12,191	21,134	
SSTM	11,085	22,675	8,618	(50,109)	(50,369)	
TEJA	(255,464)	(168,141)	(177,684)	(345,379)	(143,668)	
TFCO	14,137	(47,638)	(72,654)	(160,123)	(294,051)	
BATA	63,468	48,362	35,931	35,309	25,086	
BIMA	(31,808)	(78,985)	(39,435)	(29,987)	(12,604)	
SIMM	4,702	(7,256)	(35,822)	(10,371)	(14,775)	
IKBI	15,925	(4,452)	(9,691)	7,339	23,749	
JECC	1,015	4,956	1,655	929	(2,044)	
KBLI	(256,465)	437,749	(28,688)	(99,309)	25,608	
KBBL	(71,925)	(42,833)	(45,630)	(25,319)	14	
SCCO	13,480	61,334	15,168	(34,680)	56,798	
VOKS	(19,227)	10,867	(10,737)	(37,139)	26,831	

Sumber : Pusat Reverensi Saham Bursa Efek Jakarta, diolah

Nilai kapitalisasi industri selama 5 tahun mencapai Rp.27,75 trilyun, dimana laba bersih industri mencapai sebesar 33,67 trilyun dan kerugian industri sebesar Rp.5,92 trilyun. Tetapi dilihat dari segi pertumbuhan Nopat perusahaan-perusahaan yang diteliti kurang menggembirakan. Hal ini dibuktikan dari analisis pertumbuhan selama 5 tahun yang diawali pada tahun 2001 pertumbuhan rata-rata mencapai -69,59%, dimana pertumbuhan yang paling tinggi dicapai oleh PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk.

(PRAS) yaitu +527,30% sedangkan yang paling rendah PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS) yaitu -610,34%. Perusahaan-perusahaan yang mengalami pertumbuhan Nopat positif sebanyak 10 perusahaan, sedangkan perusahaan yang mengalami pertumbuhan Nopat negatif sebanyak 18 perusahaan.

#### **4.2.1.2. Perhitungan Operating Capital**

Sebagai contoh, akan dihitung operating capital PT. Andhi Chandra Automotive Product Tbk. (ACAP) tahun 2001 adalah current assets sebesar Rp.78.445.160.000 dikurangi current liabilities Rp.10.414.590.000 ditambah net fixed asset Rp.57.930.260.000, yaitu sebesar Rp.125.960.830.000. Data operating capital untuk seluruh perusahaan yang diteliti disajikan pada table sebagai berikut :

**Tabel 4.4.**  
Operating Capital Perusahaan Kelompok Aneka Industri  
Tahun 2001 s/d 2005

dalam juta rupiah

Perusahaan	2001	2002	2003	2004	2005
ACAP	125,961	120,907	127,997	121,711	123,454
ASII	6,870,270	8,906,007	7,568,211	9,146,165	13,063,559
AUTO	831,090	804,642	809,662	989,580	1,366,762
BRAM	1,514,770	1,318,384	1,230,010	1,372,059	1,369,044
GDYR	293,021	262,831	261,157	281,882	280,621
GJTL	(2,602,565)	4,955,107	7,621,649	3,737,819	4,608,570
IMAS	(519,506)	196,759	484,144	738,130	649,293
INDS	167,931	223,913	211,984	226,037	204,390
NIPS	64,548	59,970	122,414	114,362	111,043
PRAS	46,241	213,516	207,771	207,269	202,370
SMSM	494,629	510,723	527,745	423,610	435,400
ADMG	(30,799)	1,878,035	4,802,640	3,489,600	4,005,240
ARGO	(566,112)	458,194	(977,184)	296,019	287,779
HDTX	1,093,546	1,505,070	1,312,264	688,047	688,071
PAFI	546,334	594,777	485,494	505,732	396,694
RDTX	271,100	263,741	272,202	286,195	306,994
SSTM	573,954	539,165	577,480	478,169	372,059
TEJA	(245,790)	(169,088)	(352,219)	(569,369)	(743,019)
TFCO	1,789,928	1,583,738	1,072,177	1,200,619	1,179,525
BATA	137,343	141,611	146,269	164,740	171,658
BIMA	(35,318)	(55,809)	(100,452)	383	(13,006)
SIMM	164,948	90,693	81,272	71,859	55,641
IKBI	289,718	282,906	292,827	303,481	326,659
JECC	127,889	105,439	96,414	86,852	77,323
KBLI	(1,003,483)	361,815	314,146	11,536	33,082
KBLS	210,248	194,583	167,249	153,361	151,910
SCCO	175,693	223,193	227,291	173,629	247,029
VOKS	302,353	268,577	200,587	159,949	218,328

Sumber : Pusat Reverensi Saham Bursa Efek Jakarta, diolah

Pada umumnya perusahaan-perusahaan yang diteliti mengalami penurunan operating capital dari tahun ke tahun, kecuali PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS) dan PT. Sepati Bata Tbk. (BATA) mengalami peningkatan oprating capital secara terus-menerus selama 5 tahun.

Analisis perubahan operating capital ini dapat memberikan gambaran tentang bagaimana manajemen mengelola pembiayaan perusahaan. Dalam penelitian ini tidak membahas secara khusus mengenai operating capital, tetapi berusaha memberikan gambaran bahwa dengan adanya penurunan operating capital akan berdampak positif pada kinerja perusahaan yang ditunjukkan meningkatnya economic value added (EVA).

#### **4.2.1.3. Perhitungan Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC)**

Perhitungan WACC adalah merupakan penjumlahan dari hasil kali antara bobot tertimbang atas proporsi hutang dan proporsi modal sendiri perusahaan, dengan biaya hutang perusahaan ( $K_d$ ) dan biaya modal sendiri perusahaan ( $K_s$ ). Untuk itu, terlebih dahulu akan dilakukan perhitungan atas biaya hutang, biaya modal sendiri, proporsi hutang dan modal sendiri.

##### **a. Perhitungan Biaya Hutang**

Biaya hutang ( $K_d$ ) diperoleh dengan menjumlahkan tingkat suku bunga Bank Indonesia dengan rata-rata premi resiko di Indonesia yaitu sebesar 5%. Angka 5% ini merupakan asumsi besarnya premi resiko yang berlaku di Indonesia. Sebagai contoh, perhitungan biaya hutang untuk seluruh perusahaan pada tahun 2001 adalah 16,47% ditambah 5% sama dengan 21,47%; untuk tahun 2002 adalah 15,14% ditambah 5% sama dengan 20,14%; untuk tahun 2003 adalah 10,19% ditambah 5% sama dengan

15,19%; untuk tahun 2004 adalah 7,51% ditambah 5% sama dengan 12,51%; untuk tahun 2005 adalah 9,30% ditambah 5% sama dengan 14,30%.

Untuk menghitung biaya hutang setelah pajak, terlebih dahulu dikalkulasi realisasi pajak masing-masing perusahaan. Sebagai contoh, PT. Andhi Chandra Automotive Product Tbk. (ACAP) pada tahun 2001 membukukan profit before tax sebesar Rp.21.726.570.000 dan profit after tax sebesar Rp.15.603.470.000, maka besarnya pajak perusahaan pada tahun 2001 berdasarkan rumus perhitungan pajak di atas adalah sebesar 28,18%.

Biaya pajak atas biaya modal dinotasikan dengan Kd\* adalah berdasarkan realisasi pembayaran pajak oleh masing-masing perusahaan. Besarnya pajak setiap perusahaan dan Kd\* diperoleh melalui perhitungan  $\text{Tax} = (\text{Profit Before Tax} - \text{Profit After Tax}) / \text{Profit Before Tax}$ .

Dengan cara yang sama dilakukan perhitungan pajak masing-masing perusahaan selama periode penelitian tahun 2001 s/d 2005 yang hasilnya disajikan dalam lampiran 4.2. Berdasarkan data biaya hutang dan data pajak masing-masing perusahaan yang tercantum di dalam tabel 4.4, maka biaya hutang setelah pajak dengan notasi  $Kd^* = Kd(1 - \text{Tax})$  dapat dihitung dan disajikan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 4.5.  
Biaya Hutang Setelah Pajak Perusahaan Kelompok Aneka  
Industri Tahun 2001 s/d 2005

Perusahaan	2001	2002	2003	2004	2005	dalam persen
ACAP	15.42	15.04	11.47	9.65	10.14	
ASII	9.35	13.23	9.54	8.45	9.51	
AUTO	14.49	15.73	10.59	8.48	9.30	
BRAM	11.39	12.97	11.62	6.12	8.57	
GDYR	14.56	13.18	9.65	8.00	13.28	
GJTL	16.52	15.16	10.85	9.33	10.57	
IMAS	14.98	13.35	11.97	9.26	8.15	
INDS	13.14	14.76	10.08	8.92	9.98	
NIPS	17.14	13.23	9.06	9.69	9.19	
PRAS	15.43	14.21	11.07	8.55	9.39	
SMSM	12.69	11.27	8.85	7.32	8.42	
ADMG	15.35	14.02	10.67	9.30	9.83	
ARGO	15.00	15.00	11.21	8.49	10.47	
HDTX	16.85	15.02	9.74	8.87	10.37	
PAFI	17.00	15.05	11.96	8.79	11.36	
RDTX	14.95	11.37	12.04	9.01	12.50	
SSTM	14.54	11.38	12.01	9.12	10.76	
TEJA	16.77	14.58	11.21	9.27	9.93	
TFCO	16.23	14.41	11.75	8.99	9.95	
BATA	14.63	13.57	10.05	8.28	9.32	
BIMA	15.50	14.26	10.87	9.03	10.14	
SIMM	15.63	13.09	11.14	9.30	10.42	
IKBI	15.62	14.54	11.30	7.16	9.18	
JECC	14.89	14.11	11.09	8.44	10.85	
KBLI	15.77	14.76	11.27	8.71	10.11	
KBLM	16.09	14.80	11.46	9.23	10.22	
SCCO	13.81	15.80	10.74	10.61	10.37	
VOKS	15.43	15.43	11.97	8.45	10.15	

Sumber : Pusat Reverensi Saham Bursa Efek Jakarta, diolah

### b. Perhitungan Biaya Modal Saham

Besarnya biaya modal saham ( $K_s$ ) diperoleh melalui metode Capital Assets Pricing Model (CAPM), yang diperoleh dari rumus  $K_s = K_{rf} + \beta_i(K_{rm} - K_{rf})$

Dimana :

$K_s$  = biaya modal saham

$K_{rf}$  = tingkat pengembalian bebas resiko (*risk free rate*)

$\beta_i$  = koefisien beta saham yang merupakan indeks resiko saham perusahaan ke-*i*

$K_{rm}$  = tingkat pengembalian pasar atau *market return*

$(K_{rm} - K_{rf})$  = Bisa juga disebut dengan *risk premium*

Beta saham dihitung dengan meregresikan return saham bulanan perusahaan (sebagai variabel dependen), dengan return saham bulanan pasar yang diwakili oleh Indeks Harga Saham bulanan dalam kelompok industri sebagai variabel independen. Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham.

Indeks berfungsi sebagai indikator trend pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar sedang aktif atau lesu.

Langkah-langkah perhitungan sebagai berikut :

1. Menghitung return saham bulanan untuk masing-masing perusahaan dengan cara mengurangi harga penutupan (closing price) bulan ini dengan harga penutupan bulan sebelumnya. Perkembangan harga saham dan hasil perhitungan return saham disajikan dalam lampiran 5 s/d 14
2. Meregresi return saham bulanan dengan indeks harga saham bulanan. Data indeks harga saham menggunakan IHSG yang diperoleh dari statistik yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Metode yang digunakan analisis regresi sederhana dengan menggunakan software statistik SPSS for Windows release 13. Data perkembangan IHSG bulanan disajikan pada lampiran 15.

Tabel 4.6.  
Beta Saham Perusahaan Kelompok Aneka Industri  
Tahun 2001 s/d 2005

Perusahaan	2001	2002	2003	2004	2005
ACAP	0.6827	0.3320	-0.0847	0.0346	-0.1430
ASII	0.4599	0.4078	0.1288	0.4440	0.4727
AUTO	0.5676	0.2403	0.0457	-0.2445	0.1063
BRAM	-0.1821	0.0894	0.1897	0.2253	0.0640
GDYR	0.1301	0.4182	0.1467	0.4717	0.0073
GJTL	0.6536	0.2842	-0.0479	0.2858	0.1370
IMAS	-0.3860	0.2397	0.0510	-0.0297	0.4088
INDS	0.1815	0.1057	0.1463	-0.2123	-0.1657
NIPS	0.0768	-0.2531	0.0321	0.1450	-0.2947
PRAS	0.0082	-0.3619	0.2117	0.0069	0.0399
TFCO	0.4086	-0.3594	-0.0231	0.0684	0.0475
SMSM	0.1165	0.3440	-0.1547	0.2533	0.0390
ADMG	-0.2997	-0.3365	0.7043	0.3565	0.2721
ARGO	-0.2804	0.2950	-0.1951	-0.3925	-0.7424
HDTX	0.1130	0.1732	0.1693	-0.0970	-0.4932
PAFI	-0.4090	-0.2913	0.2035	0.2292	-0.3446
RDTX	0.2367	0.3690	-0.3001	0.3699	0.2274
SSTM	0.1108	-0.3365	0.5224	-0.1955	-0.1890
TEJA	0.2820	0.3514	0.5173	0.2841	-0.1435
BATA	-0.1361	0.6952	-0.1205	0.0270	-0.0450
BIMA	-0.5145	-0.0005	0.3247	-0.1749	-0.2352
SIMM	-0.1078	-0.0539	0.3346	0.7343	-0.5585
IKBI	-0.0272	-0.4401	0.3975	0.2642	-0.3905
JECC	-0.0963	-0.1493	-0.0255	0.2307	0.0982
KBLI	0.4504	0.1781	-0.3293	0.0203	0.1074
KBLM	0.4512	0.3096	-0.0661	0.0230	-0.1533
SCCO	-0.4190	-0.0847	0.3386	-0.6039	-0.0634
VOKS	0.0426	-0.6040	-0.0125	0.5284	0.6731

Kemudian, untuk menghitung biaya modal atau  $K_s$ , digunakan estimasi besarnya rata-rata premi resiko (risk premium) pada perusahaan-perusahaan di Indonesia, adalah berkisar antara 6% sampai dengan 8%. Mengingat rentang premi resiko yang dapat digunakan dalam perhitungan biaya modal perusahaan tersebut, maka pada penelitian kali ini dipilih premi resiko sebesar 7%. Hasil perhitungan biaya modal disajikan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 4.7.  
Biaya Modal Saham Perusahaan Kelompok Aneka Industri  
Tahun 2001 s/d 2005

dalam persen

Perusahaan	2001	2002	2003	2004	2005
ACAP	23.86	22.46	15.14	12.75	13.30
ASII	28.19	23.00	16.09	17.46	17.61
AUTO	28.96	21.82	15.51	13.38	15.04
BRAM	26.51	20.76	16.52	14.09	13.30
GDYR	26.97	23.07	16.22	15.81	14.35
GJTL	30.83	22.13	14.85	14.51	15.26
IMAS	28.23	21.82	15.55	12.30	17.16
INDS	29.42	20.88	16.21	11.02	13.14
NIPS	29.25	18.37	15.41	13.52	12.24
PRAS	26.01	17.61	16.67	12.56	14.58
SMSM	26.65	19.34	15.03	12.99	14.49
ADMG	29.08	21.11	14.11	14.28	15.21
ARGO	26.77	22.50	20.12	15.01	16.20
HDTX	30.72	18.77	13.83	9.76	9.10
PAFI	35.56	20.83	16.37	11.83	10.85
RDTX	24.84	20.62	16.61	14.11	11.89
SSTM	27.48	21.11	13.09	15.10	15.89
TEJA	25.89	22.56	12.92	8.46	17.48
TFCO	29.92	20.69	18.81	14.50	13.30
BATA	25.81	25.01	14.34	12.70	13.98
BIMA	23.57	20.14	12.38	11.48	12.65
SIMM	29.34	19.76	17.54	17.65	10.39
IKBI	24.68	19.10	15.02	14.12	14.99
JECC	28.18	22.31	14.73	12.67	13.23
KBLI	30.06	21.39	12.89	12.65	15.05
KBBL	27.47	19.55	17.56	8.28	13.86
SCCO	25.05	17.06	17.97	14.36	11.57
VOKS	26.25	15.91	15.10	16.21	19.01

Sumber : Pusat Reverensi Saham Bursa Efek Jakarta, diolah

### c. Perhitungan Struktur Modal Perusahaan

Struktur modal perusahaan yang dimaksud, adalah proporsi hutang dan proporsi modal sendiri dalam bentuk persentase dari jumlah hutang dan jumlah modal sendiri.

Proporsi hutang (Wd) diperoleh dengan membagi total hutang perusahaan dengan jumlah total hutang dan total modal sendiri, yaitu  $Wd = D/(D+E) \times 100\%$ .

Sebaliknya proporsi modal sendiri (We) diperoleh dengan membagi total modal sendiri perusahaan dengan jumlah total hutang dan total modal sendiri, adalah  $We = E/(D+E) \times 100\%$ .

Untuk mempermudah perhitungan, penulis menggunakan nilai total aset sebagai pembagi untuk mencari proporsi hutang dan proporsi modal sendiri. Karena jumlah nilai dari total aset ini tentu akan sama dengan jumlah total hutang ditambah dengan total modal sendiri pada neraca perusahaan. Proporsi hutang untuk seluruh perusahaan yang diteliti selama tahun 2001 – 2005 disajikan pada table berikut :

Tabel 4.8.  
Proporsi Hutang Perusahaan Kelompok Aneka Industri  
Tahun 2001 s/d 2005

dalam persen

Perusahaan	2001	2002	2003	2004	2005
ACAP	23.86	22.46	15.14	12.75	13.30
ASII	28.19	23.00	16.09	17.46	17.61
AUTO	28.96	21.82	15.51	13.38	15.04
BRAM	26.51	20.76	16.52	14.09	13.30
GDYR	26.97	23.07	16.22	15.81	14.35
GJTL	30.83	22.13	14.85	14.51	15.26
IMAS	28.23	21.82	15.55	12.30	17.16
INDS	29.42	20.88	16.21	11.02	13.14
NIPS	29.25	18.37	15.41	13.52	12.24
PRAS	26.01	17.61	16.67	12.56	14.58
SMSM	26.65	19.34	15.03	12.99	14.49
ADMG	29.08	21.11	14.11	14.28	15.21
ARGO	26.77	22.50	20.12	15.01	16.20
HDTX	30.72	18.77	13.83	9.76	9.10
PAFI	35.56	20.83	16.37	11.83	10.85
RDTX	24.84	20.62	16.61	14.11	11.89
SSTM	27.48	21.11	13.09	15.10	15.89
TEJA	25.89	22.56	12.92	8.46	17.48
TFCO	29.92	20.69	18.81	14.50	13.30
BATA	25.81	25.01	14.34	12.70	13.98
BIMA	23.57	20.14	12.38	11.48	12.65
SIMM	29.34	19.76	17.54	17.65	10.39
IKBI	24.68	19.10	15.02	14.12	14.99
JECC	28.18	22.31	14.73	12.67	13.23
KBLI	30.06	21.39	12.89	12.65	15.05
KBLM	27.47	19.55	17.56	8.28	13.86
SCCO	25.05	17.06	17.97	14.36	11.57
VOKS	26.25	15.91	15.10	16.21	19.01

Sedangkan proporsi modal sendiri untuk seluruh perusahaan yang diteliti selama tahun 2001 – 2005 disajikan pada table berikut :

Tabel 4.9.  
Proporsi Modal Sendiri Perusahaan Kelompok Aneka Industri  
Tahun 2001 s/d 2005

Perusahaan	2001	2002	2003	2004	2005	dalam persen
ACAP	76.14	77.54	84.86	87.25	86.70	
ASII	71.81	77.00	83.91	82.54	82.39	
AUTO	71.04	78.18	84.49	86.62	84.96	
BRAM	73.49	79.24	83.48	85.91	86.70	
GDYR	73.03	76.93	83.78	84.19	85.65	
GJTL	69.17	77.87	85.15	85.49	84.74	
IMAS	71.77	78.18	84.45	87.70	82.84	
INDS	70.58	79.12	83.79	88.98	86.86	
NIPS	70.75	81.63	84.59	86.48	87.76	
PRAS	73.99	82.39	83.33	87.44	85.42	
SMSM	73.35	80.67	84.97	87.01	85.51	
ADMG	70.92	78.89	85.90	85.72	84.79	
ARGO	73.23	77.50	79.88	84.99	83.80	
HDTX	69.28	81.23	86.18	90.24	90.90	
PAFI	64.44	79.17	83.63	88.17	89.15	
RDTX	75.16	79.38	83.39	85.89	88.11	
SSTM	72.52	78.89	86.91	84.90	84.11	
TEJA	74.11	77.44	87.08	91.54	82.52	
TFCO	70.08	79.31	81.19	85.50	86.70	
BATA	74.19	74.99	85.66	87.30	86.02	
BIMA	76.43	79.86	87.62	88.52	87.35	
SIMM	70.66	80.24	82.47	82.35	89.61	
IKBI	75.32	80.90	84.99	85.88	85.01	
JECC	71.82	77.69	85.27	87.33	86.77	
KBLI	69.94	78.61	87.11	87.35	84.95	
KBLM	72.53	80.46	82.44	91.72	86.14	
SCCO	74.95	82.94	82.03	85.64	88.43	
VOKS	73.75	84.09	84.90	83.79	80.99	

Sumber : Pusat Reverensi Saham Bursa Efek Jakarta, diolah

#### d. Hasil Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC)

Hasil perhitungan WACC berdasarkan rumus tersebut diatas untuk seluruh perusahaan yang diteliti selama periode tahun 2001 – 2005 disajikan pada table sebagai berikut :

Tabel 4.10.  
 Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (W.ACC)  
 Perusahaan Kelompok Aneka Industri  
 Tahun 2001 s/d 2005

dalam persen

Perusahaan	2001	2002	2003	2004	2005
ACAP	25.02	21.42	14.08	12.12	12.65
ASII	10.83	15.90	12.54	11.74	13.34
AUTO	19.63	19.21	13.82	9.91	12.66
BRAM	13.71	15.65	13.82	9.77	11.88
GDYR	19.75	20.08	14.12	13.07	13.92
GJTL	14.39	15.42	11.28	10.71	11.84
IMAS	14.05	14.45	12.26	9.41	8.59
INDS	14.44	16.24	11.70	9.36	10.44
NIPS	17.32	13.82	12.15	11.32	10.53
PRAS	15.75	14.78	12.81	9.69	10.58
SMSM	19.49	15.06	12.73	10.63	12.27
ADMG	12.32	12.53	10.47	10.91	11.44
ARGO	14.10	14.99	11.20	7.66	9.84
HDTX	17.05	16.01	10.29	9.09	9.70
PAFI	17.53	16.04	12.47	9.24	11.31
RDTX	18.09	17.01	15.87	13.35	12.01
SSTM	17.28	15.30	12.41	11.00	12.13
TEJA	13.81	12.22	3.45	4.86	0.89
TFCO	19.11	17.48	14.20	10.43	10.45
BATA	18.37	21.69	12.98	11.17	12.01
BIMA	14.89	6.74	(2.23)	3.57	4.10
SIMM	18.03	16.40	14.14	13.72	10.41
IKBI	20.33	16.53	16.88	12.28	10.65
JECC	16.08	15.18	11.99	9.66	11.66
KBLI	8.48	16.42	11.60	8.58	10.25
KBLM	23.23	20.92	13.62	11.11	11.86
SCCO	15.76	17.99	13.93	9.77	11.76
VOKS	14.09	15.32	10.95	5.59	15.12

Sumber : Pusat Reverensi Saham Bursa Efek Jakarta, diolah

#### e. Hasil Perhitungan Economic Value Added (EVA)

Hasil perhitungan EVA berdasarkan rumus 3.42 untuk seluruh perusahaan yang diteliti selama periode tahun 2001 – 2005 disajikan pada table berikut :

Tabel 4.11.  
*Economic Value Added* (EVA) Perusahaan Kelompok Aneka Industri  
 Tahun 2001 s/d 2005

Perusahaan	2001	2002	2003	2004	2005	dalam juta rupiah
ACAP	-15,917.19	-14,294.73	-4,012.35	5,686.35	347.60	
ASII	100,588.64	2,220,392.84	3,472,780.74	4,331,922.28	3,714,462.28	
AUTO	92,520.02	102,779.54	94,472.51	125,077.47	105,963.33	
BRAM	-136,513.87	-96,687.59	-96,064.15	-91,653.82	-43,119.06	
GDYR	-46,138.20	-37,563.80	-20,448.60	-11,848.00	-46,308.14	
GJTL	-859,772.41	3,044,306.40	11,425.23	77,903.58	-198,816.14	
IMAS	21,564.30	942,479.53	3,069.83	-128,439.54	-17,422.31	
INDS	-17,915.11	-5,480.42	-20,319.69	-39,821.80	-27,169.85	
NIPS	-14,402.37	-317.34	-12,488.01	-15,818.97	-8,621.55	
PRAS	-6,293.86	-8,664.11	-14,668.99	-8,101.60	-16,819.46	
SMSM	-41,745.13	-36,686.03	-19,258.02	12,352.31	6,701.31	
ADMG	-906,640.30	1,844,559.53	308,403.60	77,397.96	-416,405.18	
ARGO	-91,498.68	477,133.50	124,363.49	-255,984.56	-242,453.76	
HDTX	-227,544.25	-139,152.83	-164,253.10	-79,113.76	20,240.29	
PAFI	-151,876.43	-70,643.94	-103,037.57	-106,099.23	-79,039.87	
RDTX	-42,132.71	-53,988.11	-36,508.15	-26,028.78	-15,721.58	
SSTM	-88,088.21	-59,843.93	-63,058.81	-102,693.16	-95,482.14	
TEJA	-221,517.19	-147,478.44	-165,535.36	-317,730.04	-137,085.69	
TFCO	-327,948.46	-324,423.04	-224,940.46	-285,376.34	-417,356.61	
BATA	38,232.44	17,646.65	16,945.45	16,902.06	4,468.12	
BIMA	-26,550.83	-75,226.08	-41,678.80	-30,000.82	-12,070.57	
SIMM	-25,045.84	-22,133.78	-47,311.45	-20,229.63	-20,565.19	
IKBI	-42,964.91	-51,207.26	-59,124.99	-29,939.12	-11,045.63	
JECC	-19,548.65	-11,049.46	-9,905.02	-7,463.28	-11,060.48	
KBLI	-171,360.47	378,333.56	-65,135.22	-100,298.57	22,218.16	
KBLM	-120,760.57	-83,533.92	-68,405.89	-42,362.46	-18,018.61	
SCCO	-14,218.24	21,186.32	-16,497.08	-51,650.09	27,753.71	
VOKS	-61,832.64	-30,287.26	-32,695.69	-46,078.76	-6,184.88	

Sumber : Pusat Reverensi Saham Bursa Efek Jakarta, diolah

Berdasarkan analisis pertumbuhan economic value added masing-masing perusahaan dapat dijelaskan bahwa terdapat 11 perusahaan yang dikategorikan menciptakan EVA yang semakin meningkat. Sedangkan 17 perusahaan EVanya turun.

Perusahaan yang mencapai EVA paling baik adalah PT. Nipress Tbk. (NIPS) dengan EVA tahun 2005 sebesar Rp.929.640.000, sedangkan yang paling jelek adalah

PT. GT Petrochem Industries Tbk. (ADMG) dengan EVA < 0, yaitu minus Rp.274.910.000

#### **4.3 Analisa Regresi Logistik**

Metode analisis statistik yang digunakan adalah regresi logistik dengan dua pilihan, atau biasa disebut *binary logistic regression*, dengan metode *backward conditional*. Model regresi logistik dengan dua pilihan ini dipilih karena penulis bertujuan untuk meneliti, apakah terdapat perbedaan derajat pengaruh secara signifikan dari variabel-variabel bebas *economic value added* (EVA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), inflasi, bunga, dan kurs dolar AS terhadap Rupiah, dalam memprediksi variabel terikat tingkat pengembalian saham yang telah diklasifikasikan menjadi tingkat pengembalian saham positif dan tingkat pengembalian saham negatif.

Pada penelitian ini digunakan metode *backward conditional* dalam *binary logistic regression*, yang berarti dilakukan perhitungan secara otomatis variabel-variabel bebas mana yang secara signifikan mempengaruhi variabel terikat. Dari hasil perhitungan ini diharapkan akan diperoleh suatu model yang optimal karena variabel bebas yang tidak signifikan secara otomatis akan dikeluarkan. Secara keseluruhan hasil regresi adalah terdiri dari 4 step yang selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 20.

##### **4.3.2. Pengujian Model Dengan Chi-Square**

Pengujian dengan model Chi-Square ( $df, N$ ) ini bertujuan untuk mengukur signifikansi dari model serta untuk menguji hipotesis pertama. Adapun hipotesis pertama tersebut adalah menguji apakah terdapat perbedaan derajat pengaruh secara signifikan dari variabel-variabel bebas *economic value added* (EVA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), inflasi, bunga, dan kurs dolar AS terhadap Rupiah, dalam

memprediksi variabel terikat tingkat pengembalian saham yang telah diklasifikasikan menjadi tingkat pengembalian saham positif dan tingkat pengembalian saham negatif.

Hasil perhitungan Chi-Square ini disajikan dalam Tabel 4.12 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.12.

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	27.229	6	.000
	Block	27.229	6	.000
	Model	27.229	6	.000
Step 2(a)	Step	.000	1	.998
	Block	27.229	5	.000
	Model	27.229	5	.000
Step 3(a)	Step	-.929	1	.335
	Block	26.300	4	.000
	Model	26.300	4	.000
Step 4(a)	Step	-1.364	1	.243
	Block	24.936	3	.000
	Model	24.936	3	.000

a A negative Chi-squares value indicates that the Chi-squares value has decreased from the previous step.

Pada Tabel 4.12 di atas terlihat masing-masing step terdiri dari: Step, Block, dan Model. Step berarti hanya mengukur signifikansi constant (konstanta) dari model penelitian, atau secara matematis pengukuran step dalam penelitian ini adalah:

TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM = f(Constant),

sedangkan model berarti mengukur signifikansi dari keseluruhan variabel-variabel bebas termasuk constant (konstanta) dalam model penelitian, atau secara matematis pengukuran model dalam penelitian ini adalah:

TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM = f(Constant, EVA, ROE, EPS, INF, INT, KURS).

Untuk menguji hipotesis pertama, dapat dilihat hasil perhitungan *Chi-Square* pada masing-masing step, khususnya pada model, yang mengukur signifikansi keseluruhan variabel bebas termasuk constant-nya.

Pengujian dengan model penuh 6 variabel bebas dibanding model hanya dengan konstanta terbukti secara statistik dapat dipercaya. Ini terlihat dari Chi-Square (6, N=140) = 27.229 untuk step 1, dan Chi-Square (6, N=140) = 24.936 untuk step 4, dan kedua step tersebut signifikan dengan  $p<0,05$ , yang berarti menolak  $H_0$  dan menerima  $H_1$ . Diterimanya  $H_1$  memberikan indikasi bahwa sejumlah variabel bebas (EVA, ROE, EPS, inflasi, bunga, dan kurs) mampu membedakan klasifikasi variabel terikat, tingkat pengembalian saham positif dan tingkat pengembalian saham negatif.

#### 4.3.3. Pengujian Model Dengan Overall Percentage Correct

Pengujian dengan melihat *overall percentage correct* seperti yang dapat kita lihat pada Tabel 4.13, bertujuan untuk menguji apakah variabel-variabel bebas yang digunakan mampu mempengaruhi atau memprediksi variabel terikat secara signifikan, atau dengan kata lain dilakukan pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini.

Tabel 4.13  
Classification Table(a)

Observed			Predicted		Percentage Correct
			TPSAHAM		
	TP_SHM_NEG	TP_SHM_POS			
Step 1	TPSAHAM	TP_SHM_NEG	43	29	59.7
		TP_SHM_POS	17	51	75.0
	Overall Percentage				67.1
Step 2	TPSAHAM	TP_SHM_NEG	43	29	59.7
		TP_SHM_POS	17	51	75.0
	Overall Percentage				67.1
Step 3	TPSAHAM	TP_SHM_NEG	43	29	59.7
		TP_SHM_POS	18	50	73.5
	Overall Percentage				66.4
Step 4	TPSAHAM	TP_SHM_NEG	43	29	59.7
		TP_SHM_POS	17	51	75.0
	Overall Percentage				67.1

a The cut value is .500

Tabel tersebut di atas menggambarkan bahwa seluruh model penelitian, baik itu step 1 maupun step 4 mempunyai nilai overall percentage correct lebih besar dari 0,5 atau 50%, yang berarti menolak  $H_0$  dan menerima  $H_1$ . Diterimanya  $H_1$  memberikan indikasi bahwa indikator-indikator fundamental keuangan perusahaan dan ekonomi makro berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham yang telah diklasifikasikan menjadi tingkat pengembalian saham positif dan tingkat pengembalian saham negatif.

Besaran nilai *overall percentage correct* untuk masing-masing klasifikasi tingkat pengembalian saham menunjukkan, bahwa variasi variabel bebas lebih dapat memprediksi tingkat pengembalian saham positif (kode 2) dengan nilai *overall percentage correct* untuk step 1 dan step 4 sama besarnya masing-masing 75.0 dibandingkan tingkat pengembalian saham negatif (kode 1) dengan nilai *overall percentage correct* untuk step 1 dan step 4 besarnya masing-masing 59.7.

#### 4.3.4. Pengujian Model Dengan Pseudo R2

*Pseudo R2* atau *McFadden's-R2 statistic*, merupakan salah satu teknik perhitungan statistik yang dapat menguji signifikansi model regresi logistik. Nilai dari Pseudo R2 berada diantara 0 sampai dengan 1, seperti nilai R2 pada Linear Programming (Regresi Linear), yang berarti merupakan koefisien determinasi, yang pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat.

Data-data untuk menghitung Pseudo R2, seperti nilai *beginning likelihood* dan nilai *ending likelihood* akan disajikan dalam Tabel 4.14 dan Tabel 4.15 di bawah ini.

Tabel 4.14  
Iteration History(a,b,c)

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	193.967	-.057
	2	193.967	-.057

a Constant is included in the model.  
 b Initial -2 Log Likelihood: 194.053  
 c Estimation terminated at iteration number 2  
 because parameter estimates changed by  
 less than .001.

Tabel 4.15  
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	166.738(a)	.177	.236
2	166.738(a)	.177	.236
3	167.667(b)	.171	.228
4	169.031(b)	.163	.218

a Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than .001.  
 b Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than .001.

Pada tabel 4.14 dapat dilihat nilai *beginning likelihood* dari model penelitian yaitu sebesar 193,967 sementara itu dari tabel 4.15 besarnya *ending likelihood* untuk step 1 dan 4 secara berturut-turut adalah 166,738 dan 169,031 sehingga nilai *Pseudo R2* adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Pseudo R2 step 1} &= 1 - (166,738/193,967) \\ &= 0.1404 \text{ atau } 14,04\% \\ \text{Pseudo R2 step 4} &= 1 - (169,031/193,967) \\ &= 0.1286 \text{ atau } 12,86\%\end{aligned}$$

Atau dengan kata lain, Pseudo R2 pada step 1 menunjukkan variabel terikat dipengaruhi oleh variabel-variabel bebas dalam model sebesar 14,04%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model. Sementara itu untuk Pseudo R2 pada step 4 menunjukkan variabel terikat dipengaruhi oleh variabel-variabel bebas dalam model sebesar 12,86%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model.

#### 4.3.5. Analisis Hasil Uji Signifikansi Variabel Bebas Secara Individual

Signifikansi koefisien regresi dari variabel-variabel bebas yang memprediksi variabel terikat disajikan dalam Tabel 4.16 untuk menguji variabel bebas mana yang lebih dapat memprediksi variabel terikat tingkat pengembalian saham, maka disajikan hasil uji signifikansi pada model yang dianggap terbaik yaitu model step 4.

Tabel 4.16  
Variables in the Equation

Step	Var	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95.0% C.I. for EXP(B)	
								Lower	Upper
Step 1(a)	EVA	0.00000112	0.00000064	3.04656732	1	0.08090798	1.0000	1.0000	1.0000
	ROE	0.001594509	0.00155736	1.04827501	1	0.30590470	1.0016	0.9985	1.0047
	EPS	0.000316324	0.00027983	1.27784806	1	0.25829954	1.0003	0.9998	1.0009
	INF	0.000165140	0.08224504	0.00000403	1	0.99839793	1.0002	0.8513	1.1751
	INT	-0.171418773	0.07551768	5.15251737	1	0.02321270	0.8425	0.7266	0.9769
	KURS	-0.000368482	0.00074831	0.24247628	1	0.62242331	0.9996	0.9982	1.0011
Step 2(a)	Constant	5.317261201	5.75057569	0.85497485	1	0.35514878	203.8249		
	EVA	0.000001125	0.00000064	3.08999938	1	0.07877484	1.0000	1.0000	1.0000
	ROE	0.001594730	0.00155353	1.05374938	1	0.30464515	1.0016	0.9986	1.0047
	EPS	0.000316334	0.00027979	1.27831295	1	0.25821295	1.0003	0.9998	1.0009
	INT	-0.171490888	0.06643327	6.66362892	1	0.00984003	0.8424	0.7396	0.9596
	Constant	5.307724829	3.24200877	2.68033099	1	0.10159461	201.8904		
Step 3(a)	EVA	0.000001213	0.00000064	3.53736485	1	0.06000071	1.0000	1.0000	1.0000
	ROE	0.001732396	0.00157493	1.20996132	1	0.27133978	1.0017	0.9986	1.0048
	EPS	0.000318170	0.00028035	1.28798124	1	0.25642032	1.0003	0.9998	1.0009
	INT	-0.205180027	0.05650616	13.18495300	1	0.00028221	0.8145	0.7291	0.9099
	Constant	2.269386028	0.66782574	11.54756571	1	0.00067838	9.6735		
Step 4(a)	EVA	0.000001428	0.00000066	4.75539564	1	0.02920658	1.0000	1.0000	1.0000
	ROE	0.001939341	0.00165610	1.37130312	1	0.24158812	1.0019	0.9987	1.0052
	INT	-0.196952599	0.05536526	12.65461045	1	0.00037464	0.8212	0.7368	0.9154
	Constant	2.223838059	0.66102791	11.31792260	1	0.00076763	9.2427		

a Variable(s) entered on step 1: EVA, ROE, EPS, INF, INT, KURS.

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik seperti yang tersaji dalam Tabel 4.16 di atas, maka dapat diinterpretasikan variabel-variabel bebas dalam model penelitian secara individual yang mempengaruhi variabel terikat tingkat pengembalian saham. Interpretasi variabel-variabel bebas dalam model penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

## **1. Interpretasi Variabel Bebas *Economic Value Added* (EVA)**

Menurut kriteria Wald pada model step 1, dengan menggunakan tingkat kesalahan <5%, terlihat variabel EVA mempunyai nilai z (Wald) sebesar 3,04656732 dengan tingkat probabilitas p sebesar 0.08090798 ( $p<10\%$ ). Hal ini berarti bahwa variabel EVA dapat mempengaruhi atau memprediksi variabel terikat harga saham secara signifikan.

Dengan melihat koefisien (B) EVA sebesar 0,00000112 maka dapat diinterpretasikan bahwa EVA berpengaruh positif dengan variabel terikat tingkat pengembalian saham, yang berarti setiap kenaikan nilai EVA suatu perusahaan akan diikuti pula oleh naiknya peluang terjadinya tingkat pengembalian saham positif (capital gain). Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bacidor, Boquist, Mailbourn dan Thakor (1997) bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara EVA dengan tingkat pengembalian saham.

## **2. Interpretasi Variabel Bebas *Return on Equity* (ROE)**

Berdasarkan nilai koefisien (B) ROE sebesar 0,001594509 maka dapat diinterpretasikan bahwa ROE berpengaruh positif dengan variabel terikat harga saham. Hal ini berarti setiap kenaikan nilai rasio ROE suatu perusahaan maka akan diikuti pula oleh naiknya peluang terjadinya tingkat pengembalian saham positif (capital gain).

Akan tetapi jika dilihat nilai z (Wald) variabel ROE sebesar 1,04827501 ternyata mempunyai tingkat probabilitas 0,30590470 ( $p>5\%$ ), yang berarti variabel bebas ROE dianggap tidak signifikan dalam memprediksi variabel terikat harga saham, baik dengan tingkat kesalahan <5% maupun <10%. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Beaver dan Dukes (1972), Day dan Walker (1981), dan Lehn dan

Makhija (1996), yang menyatakan bahwa pengukuran kinerja perusahaan seperti EVA, ROA, dan ROE dapat mempengaruhi return saham secara signifikan.

### **3. Interpretasi Variabel Bebas Earning per Share (EPS)**

Berdasarkan koefisien (B) EPS sebesar 0,000316324 maka dapat diinterpretasikan bahwa EPS berpengaruh positif dengan variabel terikat tingkat pengembalian saham, yang berarti setiap kenaikan nilai EPS suatu perusahaan maka akan diikuti pula oleh naiknya peluang terjadinya tingkat pengembalian saham positif (capital gain).

Akan tetapi untuk indikator profitabilitas yang diwakili oleh EPS juga ternyata dianggap tidak signifikan dalam memprediksi variabel terikat harga saham, karena memiliki nilai z (Wald) sebesar 1.27784806 dengan tingkat probabilitas 0.25829954 ( $p>5\%$ ). Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Beaver dan Dukes (1972) serta Day dan Walker (1989), yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara EPS dengan tingkat pengembalian saham.

### **4. Interpretasi Variabel Bebas Inflasi**

Berdasarkan nilai koefisien (B) INF sebesar 0,000165140 maka dapat diinterpretasikan bahwa pergerakan laju inflasi berpengaruh positif dengan variabel terikat tingkat pengembalian saham. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan angka inflasi, maka akan diikuti oleh kenaikan peluang terjadinya tingkat pengembalian saham positif (capital gain). Hasil tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fama dan Schwert (1977), Fama (1981, 1982), Gleske dan Roll ( 1983), Lintner (1986) yang menemukan bukti empiris bahwa inflasi berpengaruh negatif dengan tingkat pengembalian saham di Amerika Serikat dan sejumlah negara-negara industri lainnya.

Akan tetapi jika kita melihat nilai z (Wald) variabel Inflasi sebesar 0,00000403 dan tingkat probabilitas 0.99839793 ( $p>10\%$ ), ternyata variabel tidak signifikan dengan tingkat kesalahan  $<10\%$ .

### **5. Interpretasi Variabel Bebas Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia**

Berdasarkan nilai koefisien (B) tingkat bunga sebesar -0,171418773 maka dapat diinterpretasikan bahwa tingkat bunga berpengaruh negatif dengan variabel terikat tingkat pengembalian saham. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan tingkat suku bunga Bank Indonesia, maka akan diikuti dengan penurunan peluang pengembalian saham positif (capital gain). Hasil ini sudah sesuai dengan asumsi teori maupun hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Solnik (1996) yang menyatakan bahwa pergerakan tingkat suku bunga akan berpengaruh secara negatif dengan tingkat pengembalian saham.

Jika kita melihat nilai z (Wald) variabel tingkat suku bunga Bank Indonesia sebesar 5,15251737 dan tingkat probabilitas 0,02321270 ( $p<5\%$ ), variabel signifikan dengan tingkat kesalahan  $<5\%$ . Dengan demikian, variabel tingkat suku bunga Bank Indonesia ini sangat signifikan dalam memprediksi variabel terikat tingkat pengembalian saham.

### **6. Interpretasi Variabel Bebas Pergerakan Kurs Dolar AS Terhadap Rupiah**

Dengan menggunakan tingkat kesalahan  $<10\%$ , terlihat variabel Kurs mempunyai nilai z (Wald) sebesar 0,24247628 dengan tingkat probabilitas p sebesar 0,62242331 ( $p>10\%$ ). Hal ini berarti bahwa variabel pergerakan kurs Dolar AS terhadap Rupiah dapat mempengaruhi atau memprediksi variabel terikat tingkat pengembalian saham, meskipun tidak secara signifikan.

Jika kita melihat koefisien (B) variabel Kurs sebesar -0,000368482 maka dapat diinterpretasikan bahwa pergerakan kurs Dolar AS terhadap Rupiah ini berpengaruh positif terhadap variabel terikat tingkat pengembalian saham. Hal ini juga bisa berarti bahwa pergerakan depresiasi nilai Rupiah terhadap Dolar AS akan diikuti pula oleh penurunan peluang terjadinya pengembalian saham positif (capital gain). Hasil ini sesuai dengan asumsi teori maupun dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Ajayi dan Mougoue (1996), yang menyatakan bahwa dalam jangka pendek, hubungan antara harga saham dengan pergerakan kurs mata uang asing terhadap mata uang domestik adalah negatif.

#### **4.3.6. Pengujian Multikolinearitas Pada Model Penelitian**

Pada dasarnya multikolinearitas adalah adanya hubungan linear yang sempurna (mendekati sempurna) antara beberapa atau semua variabel bebas. Ini suatu masalah yang sering muncul dalam ekonomi karena *in economics, everything depends on everything else* (Kuncoro, 2001). Pengujian gangguan multikolinearitas tersaji dalam Tabel 4.17 di bawah ini.

**Tabel 4.17  
Correlation Matrix**

		Constant	EVA	ROE	EPS	INF	INT	KURS
Step 1	Constant	1.000	-.159	-.094	-.005	.826	.555	-.992
	EVA	-.159	1.000	.195	-.273	-.118	-.176	.170
	ROE	-.094	.195	1.000	-.096	-.071	-.130	.104
	EPS	-.005	-.273	-.096	1.000	-.018	-.122	.015
	INF	.826	-.118	-.071	-.018	1.000	.476	-.860
	INT	.555	-.176	-.130	-.122	.476	1.000	-.638
	KURS	-.992	.170	.104	.015	-.860	-.638	1.000

Matrik korelasi pada Tabel 4.17 di atas menunjukkan, bahwa tidak adanya multikolinearitas yang serius antar variabel bebas kecuali variable bebas inflasi, sebagaimana terlihat dari nilai korelasi antar variabel bebas yang di bawah 0,8.

#### 4.3.7. Model Persamaan Regresi Logistik yang Terbaik

Analisis statistik regresi logistik dengan metode *backward conditional* digunakan agar dapat dilakukan perhitungan secara otomatis atas variabel-variabel bebas mana yang secara signifikan mempengaruhi variabel terikat. Dengan demikian akan dapat diperoleh suatu model yang terbaik karena variabel bebas yang tidak signifikan secara otomatis akan dikeluarkan.

Persamaan umum regresi logistik dengan dua pilihan hasil (*binary logistic regression*) sebagai mana dinyatakan dalam rumus 3.13 adalah :

$$Y_i = \frac{e^u}{1 + e^u}$$

dimana  $Y_i$  adalah probabilitas yang diestimasi dengan kasus sebanyak  $i$  ( $i=1,\dots,n$ ) dan sesuai rumus 3.14 adalah persamaan regresi biasa :

$$u = A + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_kX_k$$

dengan konstanta  $A$ , koefisien  $b_i$ , dan variabel penjelas  $X_j$  dengan jumlah  $k$  ( $j=1,\dots,k$ ).

Adapun hasil regresi sebagaimana ditunjukkan dalam tabel 4.16 pada step 4 menghasilkan model persamaan terbaik, sebagai berikut :

$$\begin{aligned} u &= 2.223838059 + 0.0000014285(EVA) + 0.001939(ROE) - 0.19695(INT) \\ &= 2.223838059 + 0.0000014285(-15,917) + 0.001939(12.83) - 0.19695(16.47) \\ &= 1.01783 \\ e^u &= 2.718282 \\ e^u &= 0.3613769 \end{aligned}$$

$$1 + e^u = 1.361377$$

$$Y = e^u : (1 + e^u) = 0.265450$$

atau 26,55%

Apabila EVA naik 1000 dan variabel lainnya dianggap tetap, maka probabilitas terjadinya tingkat pengembalian saham positif (capital gain) meningkat sebagaimana perhitungan sbb.:

$$\begin{aligned} u &= 2.223838059 + 0.0000014285(EVA) + 0.001939(ROE) - 0.19695(INT) \\ &= 2.223838059 + 0.0000014285(-14,917) + 0.001939(12.83) - 0.19695(16.47) \\ &= 1.01641 \end{aligned}$$

$$e = 2.718282$$

$$e^u = 0.361893$$

$$1 + e^u = 1.361893$$

$$Y = e^u : (1 + e^u) = 0.265728$$

atau 26,57%

sehingga dapat dijelaskan, bahwa setiap kenaikan EVA 1000 akan diikuti peningkatan probabilitas terjadinya pengembalian saham positif atau peluang memperoleh *capital gain* sebesar sebesar 0,02%.



## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN IMPLIKASI PENELITIAN**

berdasarkan hasil penelitian dan analisis statistik yang telah dilakukan, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan beserta beberapa implikasi dari hasil penelitian yang dihartapkan dapat diterima dan berguna bagi pihak-pihak yang memerlukan.

#### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis pada bab sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa :

- a. Selama periode penelitian terbukti bahwa variabel bebas EVA, ROE, EPS, Inflasi, Bunga Indonesia, dan Kurs dolar Amerika Serikat terhadap Rupiah dapat mempengaruhi tingkat pengembalian saham perusahaan kelompok Aneka Industri di Bursa Efek Jakarta tahun 2001-2005.
- b. Kinerja perusahaan dan indikator ekonomi makro ternyata mempunyai derajat pengaruh yang berbeda terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan kelompok Aneka Industri di Bursa Efek Jakarta tahun 2001-2005. Pengaruh variabel-variabel bebas dalam model penelitian tersebut ternyata lebih mampu memprediksi tingkat pengembalian sahan positif (capital gain).
- c. Kurs tengah Dolar Amerika Serikat terhadap Rupiah mempunyai pengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan kelompok Aneka Industri di Bursa Efek Jakarta selama periode 2001– 2005. Demikian pula inflasi berpengaruh negatif dengan tingkat pengembalian saham.

## **5.2. Implikasi Penelitian**

Beberapa implikasi hasil penelitian yang kiranya dapat berguna bagi pihak-pihak yang memerlukan adalah sebagai berikut:

a. **Implikasi Bagi Investor**

Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel-variabel bebas dalam model penelitian ternyata lebih mampu memprediksi tingkat pengembalian saham positif (capital gain), memberikan implikasi bahwa untuk investor yang bersifat risk averse, akan cenderung menanamkan modalnya pada saham yang harganya kurang reaktif jika terjadi fluktuasi dari variabel-variabel bebas dalam model penelitian, sehingga mempunyai resiko yang lebih kecil. Sebaliknya bagi investor yang bersifat risk-seeker akan cenderung menanamkan modalnya pada saham yang harganya lebih reaktif jika terjadi fluktuasi dari variabel-variabel bebas dalam model penelitian, karena diharapkan akan memperoleh abnormal return.

b. **Implikasi Bagi Pemerintah**

Pergerakan kurs Dolar AS terhadap Rupiah berpengaruh terhadap variabel terikat tingkat pengembalian saham. Oleh karenanya, pemerintah dan Bank Indonesia dianggap perlu untuk mengendalikan nilai tukar rupiah terhadap mata uang dolar AS, dalam kisaran nilai tukar yang kondusif agar tidak terjadi fluktuasi yang mengakibatkan ketidakpastian tinggi bagi dunia usaha.

c. **Implikasi Bagi Perusahaan**

Manajer keuangan harus mampu memasukkan perubahan faktor eksternal ke dalam penyusunan strategi bisnis perusahaan dan menggabungkannya dengan kekuatan-

keuatan internal (*competitive advantage*) untuk menciptakan tambahan nilai perusahaan (*value creation*). Konsep *economic value added* (EVA) merupakan tolok ukur kinerja internal perusahaan dimana tim manajemen bertugas mewakili para investor untuk mengelola dana serta bertindak sebagaimana halnya pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimumkan tingkat pengembalian serta meminimumkan biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimumkan. Disarankan bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia untuk menggunakan parameter *economic value added* sebagai alat pengukur kinerjanya.



DAFTAR PUSTAKA

- Ajayi, A.R. and Mougue, M., (1996), *On the Dynamic Relation between Stock Price and Exchange Rate*, The Journal Financial Research, XIX, 2, 193 - 207.
- Amin, W.T. (2001), *Memahami Konsep Economic Value Added (EVA) dan Value-Based Management (VAM)*, Harvarindo, Jakarta.
- Bacidore, J.M., Boquist JA., (1997), Milbourn, T.T., & Thakor, A.V., *The Search for the Best Financial Performance Measure*, Journal of Finance, May/June.
- Beaver, W.H. and Dukes, R.E, (1972) *Interperiod Tax Allocation, Earning Expectation; and the Behavior of Security Prices*, The Accounting Review, April, pp.320-332
- Brabazon, T. & Sweeney, B., (1998) *Economic Value Added – Really Adding Something New*, Accountancy Ireland, June.
- Brigham, E.F., Gapenski, L.C., & Daves, PR., (1999), *Intermediate Financial Management*, Sixth Edition, The Dryden Press International Edition, New York.
- David Young, S & O'Byrne, Stephen F., (2000), *EVA and Value-Based Management : A Practical Guide to Implementattion*, Mc Graw Hill, New York.
- Ekawati, E., (2004), *Manajemen Keuangan*, Pusat Penerbitan Universitas Terbuka, Jakarta.
- Fama, Eugene F. and Schwert, G. William, (1977), *Asset Returns and Inflation*, Journal of Financial Economics, Vol.: 5, pp.: 115-146
- Gitman, Lawrence J., (2000), *Principle of Managerial Finance*, Addison Wesley Publishing Company, Reading, MA 01867, USA.
- Harianto, F., dan Sudomo, S., (1998), *Perangkat Dan Teknik Analisis Investasi Di Pasar Modal Indonesia*, PT.Bursa Efek Jakarta, edisi Pertama, 1998.
- Helfert, E.A., (2000), *Techniques of Financial Analysis: A Guide to Value Creation*, International Edition, Irwin: McGraw-Hill.
- Husnan, S., (1998), *Manajemen Keuangan: Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*, Buku 2, Edisi Empat, BPFE Yogyakarta.
- Koch, T.W. & McDonald, S.S., (2000), *Bank Management*, Fourth Edition, The Dryden Press Harcourt College Publisher.
- Kuncoro, M., (2004), *Metode Kuantitatif : Teori Dan Aplikasi Untuk Bisnis Dan Ekonomi*, Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Pramesti, G., (2006), *Panduan Lengkap SPSS13.0 dalam Mengolah Data Statistik*, PT. Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia, Jakarta.

- Lehn, K. and Makhija, A.K., (1996), *EVA & MVA: As Performance Measures and Signals for Strategic Change*, Strategy Leadership, May/June.
- Sawir, Agnes., (2005), *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Soetjipto, B.W., (1997), *EVA : Fakta dan Permasalahan*, Usahawan No.04 Th XXVI, April.
- Solnik, Bruno, Cyril Boucrelle, and Yann Le Fur, (1996), *International Market Correlation and Volatility*, Financial Analysts Journal, September/October, Vol. 52, No. 5: 17-34.
- Sutrisno, (2007), *Majemen Keuangan, Teori, Konsep dan Aplikasi*, Ekoisa Kampus Fakultas Ekonomi, Univ. Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Van Horne, J., and Wachowicz, J.M., Jr, (1995), *Fundamentals of Financial Management*, Prentice Hall International.



## **LAMPIRAN – LAMPIRAN**

Lampiran 1. : Tingkat Pengembalian Saham (Return) Perusahaan Kelompok Aneka Industri di Bursa Efek Jakarta 2001-2005 (dalam persen)

Kode Saham	2001	2002	2003	2004	2005
ACAP	59.57	-76.00	6.67	-4.17	-7.61
ASII	-2.50	61.54	58.73	92.00	6.25
AUTO	-32.88	14.29	10.71	24.19	45.45
BRAM	-19.23	-14.29	111.11	-15.79	17.50
GDYR	-18.33	-11.22	-13.79	129.33	-6.98
GJTL	-62.50	70.37	139.13	18.18	-13.85
IMAS	-50.94	0.00	53.85	-10.00	14.44
INDS	-42.31	73.33	7.69	-14.29	-16.67
NIPS	-62.50	52.38	21.88	23.08	8.33
PRAS	-16.92	-12.96	27.66	166.67	-83.13
SMSM	-10.00	-19.44	-81.72	9.43	5.17
ADMG	-36.84	-8.33	240.91	-8.00	-7.25
ARGO	-35.71	-22.22	85.71	1.92	-1.89
HDTX	-75.15	-2.44	37.50	81.82	-20.00
PAFI	-56.25	-42.86	-20.00	25.00	-30.00
RDTX	11.90	-14.89	-10.00	-8.33	0.61
SSTM	-26.88	-73.53	55.56	7.14	130.00
TEJA	-1.67	0.00	0.00	0.00	0.00
TFCO	-52.38	-4.00	-16.67	27.50	52.94
BATA	14.75	7.14	-6.00	-0.71	3.57
BIMA	0.00	-21.67	0.00	0.00	-2.13
SIMM	-71.11	-23.08	-55.00	-2.22	-29.55
IKBI	11.54	-53.79	-10.45	91.67	-25.22
JECC	-10.00	72.22	-54.84	7.14	-28.00
KBLI	-42.86	0.00	33.33	-12.50	0.00
KBBL	-42.22	-53.85	16.67	0.00	14.29
SCCO	0.00	2.50	0.00	-2.44	10.00
VOKS	-31.03	-35.00	-30.77	83.33	72.73

Sumber : Laporan Keuangan BEJ, Tahun 2001-2005, diolah

Lampiran 2 : Pajak yang berlaku pada masing-masing perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta, Tahun 2001-2005 (dalam persen)

Kode Saham	2001	2002	2003	2004	2005
ACAP	28.18	25.32	24.48	22.86	29.06
ASII	56.47	34.30	37.19	32.49	33.49
AUTO	32.49	21.89	30.25	32.19	34.95
BRAM	46.93	35.60	23.47	51.11	40.10
GDYR	32.18	34.55	36.49	36.09	7.12
GJTL	23.05	24.72	28.60	25.40	26.11
IMAS	30.21	33.73	21.20	26.00	42.99
INDS	13.51	24.22	26.30	20.95	14.51
NIPS	20.18	34.31	40.33	22.52	35.70
PRAS	28.13	29.43	27.11	31.67	34.37
SMSM	40.89	44.06	41.71	41.49	41.08
ADMG	28.49	30.37	29.77	25.65	31.25
ARGO	30.13	25.50	26.22	32.17	26.78
HDTX	21.50	25.40	35.90	29.10	27.50
PAFI	20.83	25.27	21.29	29.70	20.56
RDTX	30.38	43.53	20.75	28.01	12.57
SSTM	32.28	43.51	20.92	27.08	24.78
TEJA	21.90	27.60	26.22	25.87	30.56
TFCO	24.41	28.47	22.64	28.10	30.43
BATA	31.85	32.61	33.86	33.82	34.80
BIMA	27.82	29.19	28.41	27.85	29.11
SIMM	27.22	35.02	26.67	25.69	27.14
IKBI	27.25	27.81	25.62	42.76	35.83
JECC	30.67	29.92	27.00	32.55	24.11
KBLI	26.53	26.69	25.81	30.38	29.29
KBLM	25.07	26.52	24.57	26.19	28.54
SCCO	35.70	21.57	29.27	15.21	27.47
VOKS	28.13	23.41	21.22	32.43	29.02

Sumber : Laporan Keuangan BEJ, Tahun 2001-2005, diolah

Lampiran 3 : Return on Equity (ROE) yang berlaku pada masing-masing perusahaan Kelompok Aneka Industri di Bursa Efek Jakarta, Tahun 2001-2005 (dalam persen)

Kode Saham	2001	2002	2003	2004	2005
ACAP	12.83	9.75	11.35	17.70	13.90
ASII	32.90	55.96	37.76	32.79	26.72
AUTO	30.83	24.58	17.28	15.96	17.05
BRAM	14.94	19.43	11.64	5.97	14.54
GDYR	4.53	5.66	6.15	8.73	-2.69
GJTL	-36.38	-830.87	65.68	28.38	17.09
IMAS	-8.08	323.21	28.71	-36.64	19.41
INDS	16.87	45.17	6.22	-25.42	-8.76
NIPS	-78.04	65.87	2.87	-3.58	3.68
PRAS	3.61	45.58	10.46	9.59	3.55
SMSM	16.50	11.55	13.40	16.72	16.23
ADMG	-27.92	179.13	224.17	31.20	2.78
ARGO	30.72	-4,428.54	826.13	-104.21	-99.38
HDTX	-24.59	36.84	-11.84	-6.01	20.70
PAFI	-61.08	19.62	-50.70	-57.58	-49.56
RDTX	2.65	-3.60	2.58	4.45	7.16
SSTM	4.25	8.07	2.54	-17.29	-21.04
TEJA	-40.77	-21.16	-18.27	-24.39	-9.21
TFCO	1.34	-5.55	-9.85	-24.15	-72.97
BATA	44.78	32.42	22.68	20.68	14.23
BIMA	67.85	62.75	-23.86	-15.36	-6.06
SIMM	3.84	-6.31	-45.11	-15.02	-27.23
IKBI	4.87	-1.40	-3.13	2.32	7.02
JECC	1.67	7.61	2.59	1.43	-3.24
KBLI	-32.98	-384.67	-33.42	-824.60	-192.38
KBBL	-32.00	-23.54	-33.47	-19.82	0.01
SCCO	6.77	24.11	5.85	-15.98	20.74
VOKS	-20.28	13.05	-9.32	-24.58	-11.54

Sumber : Laporan Keuangan BEJ, Tahun 2001-2005

Lampiran 4 : Earning per Share (EPS) yang berlaku pada masing-masing perusahaan Kelompok Aneka Industri di Bursa Efek Jakarta, Tahun 2001-2005 (dalam Rupiah)

Kode Saham	2001	2002	2003	2004	2005
ACAP	19.41	14.43	17.42	25.42	19.86
ASII	332.72	1,394.36	1,095.71	1,335.23	1,348.02
AUTO	340.93	343.20	273.25	290.58	361.83
BRAM	158.20	243.64	164.39	94.27	265.55
GDYR	285.99	370.72	400.88	609.54	-176.81
GJTL	-389.58	1,202.11	274.98	150.93	109.48
IMAS	-51.60	974.32	62.65	-59.17	38.49
INDS	168.72	823.84	119.31	-497.82	-155.65
NIPS	-161.15	398.60	119.25	-143.65	153.45
PRAS	12.99	301.09	101.50	101.92	7.82
SMSM	210.39	30.97	36.88	44.18	46.31
ADMG	-406.44	928.54	362.13	188.58	10.78
ARGO	-647.27	2,061.97	56.37	-881.45	-808.98
HDTX	-77.31	191.42	-55.03	-31.10	122.77
PAFI	-224.52	99.14	-169.94	-237.52	-39.00
RDTX	25.75	-33.91	24.85	45.35	78.62
SSTM	13.25	27.10	10.30	-59.89	-60.20
TEJA	-709.62	-467.06	-493.57	-959.39	-399.08
TFCO	7.56	-29.59	-78.13	-172.22	-315.79
BATA	4,882.16	3,720.13	2,763.89	2,716.06	1,929.70
BIMA	-369.86	-918.43	-458.54	-348.69	-146.56
SIMM	4.70	-7.26	-35.82	-10.37	-14.77
IKBI	52.04	-14.55	-31.67	23.98	77.61
JECC	6.71	32.78	10.95	6.14	-13.52
KBLI	-457.97	762.94	-9.33	-32.30	8.33
KBLS	-52.63	-38.12	-40.70	-22.58	0.01
SCCO	65.57	298.34	73.78	-168.69	276.28
VOKS	-152.59	86.25	-85.22	-294.75	212.94

Sumber : Laporan Keuangan BEJ, Tahun 2001-2005

Lampiran 5 : Perkembangan Harga Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001 (dalam rupiah per lembar saham)

No.	Kode Saham	Prev	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Agst	Sep	Oct	Nov	Dec
			H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H
1	ACAP	1.175	1,350	1,825	1,800	1,625	1,700	1,975	2,025	2,025	2,025	2,025	1,850	1,875
2	ASII	2.000	2,125	2,050	1,400	1,400	1,725	1,975	2,375	2,375	1,925	1,775	2,025	1,950
3	AUTO	1.825	1,825	1,750	1,375	1,200	1,350	1,450	1,725	1,675	1,275	1,250	1,250	1,225
4	BRAM	650	600	550	475	500	800	675	675	650	650	650	650	625
5	GDYR	6.000	6,000	6,000	6,000	5,500	5,400	5,400	6,500	5,000	5,000	4,900	4,900	4,900
6	GJTL	360	360	345	265	220	250	260	275	275	205	185	125	135
7	IMAS	1.325	1,025	675	825	825	900	900	700	825	825	750	775	650
8	INDS	650	650	700	650	650	650	650	650	650	325	325	360	375
9	NIPS	1.400	1,600	1,025	1,025	875	1,025	1,150	1,000	1,000	900	900	700	525
10	PRAS	325	335	340	340	340	315	300	300	285	290	290	250	270
11	TFCO	2.000	500	500	500	375	375	375	500	400	250	250	250	250
12	SMSM	190	1,675	1,725	1,675	1,575	1,700	1,800	1,725	1,825	1,850	1,800	1,825	1,800
13	ADMG	1.400	170	155	160	160	160	140	140	140	100	95	125	120
14	ARGO	825	1,400	800	825	825	825	825	825	825	900	900	900	900
15	HDTX	400	825	800	650	650	350	370	300	305	295	250	215	205
16	PAFI	1.050	275	230	225	245	220	215	225		230	230	240	175
17	RDTX	465	1,000	1,050	1,000	900	925	950	1,125	1,100	900	900	625	1,175
18	SSTM	3.000	400	400	360	340	375	385	370	365	360	355	330	340
19	TEJA	525	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,950	2,950
20	BATA	12.200	11,800	13,100	12,000	13,100	14,200	14,800	13,500	13,800	13,800	13,450	14,650	14,000
21	BIMA	1.500	1,500	1,500	1,575	1,700	1,475	1,200	1,050	800	850	925	850	1,500
22	SIMM	2.250	2,600	2,500	2,275	1,950	2,025	2,700	2,700	480	405	425	550	650
23	IKB1	650	550	600	600	575	600	625	675	625	650	725	725	725
24	JECC	500	300	300	300	230	280	430	330	330	275	265	400	450
25	KBLI	105	100	95	85	60	70	65	80	70	60	50	50	60
26	KBLM	225	220	245	210	210	205	205	205	205	205	205	175	130
27	SCCO	1.000	925	900	900	900	1,100	1,025	925	825	875	950	850	1,000
28	VOKS	290	270	275	275	275	250	260	325	250	140	180	175	200

Lampiran 6 : Perkembangan Harga Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2002 (dalam rupiah per lembar saham)

No.	Kode Saham	Prev	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Agst	Sep	Oct	Nov	Dec
			H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H
1	ACAP	1,875	350	340	330	340	330	325	375	415	460	470	435	450
2	ASII	1,950	2,650	2,725	2,550	3,900	4,425	4,250	3,725	3,200	2,675	2,075	2,500	2,100
3	AUTO	1,225	1,450	1,600	1,600	2,125	2,050	2,000	1,650	1,550	1,350	1,250	1,275	1,400
4	BRAM	625	650	650	800	800	675	800	800	550	550	450	475	450
5	GDYR	4,900	4,800	4,100	4,500	5,000	5,200	5,300	5,000	4,500	4,500	4,500	4,000	4,350
6	GJTL	135	160	185	175	320	280	280	255	225	225	210	220	230
7	IMAS	650	725	650	575	700	750	800	675	675	550	450	550	650
8	INDS	375	400	400	525	575	550	675	675	600	550	675	650	650
9	NIPS	525	600	600	700	825	675	700	525	525	525	550	1,000	800
10	PRAS	270	270	270	270	270	250	210	235	235	235	235	235	235
11	TFCO	250	1,750	1,550	1,725	1,775	1,675	1,450	1,400	1,400	1,450	1,450	1,400	1,450
12	SMSM	1,800	120	135	140	200	190	170	110	95	95	105	100	110
13	ADMG	120	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700
14	ARGO	900	200	200	165	190	200	210	165	105	100	125	200	200
15	HDTX	205	175	150	195	155	110	160	195	195	195	195	120	100
16	PAFI	175	1,175	1,100	1,125	1,350	1,150	1,150	1,025	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
17	RDTX	1,175	395	360	360	400	350	300	300	215	200	190	120	90
18	SSTM	340	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950
19	TEJA	2,950	325	325	300	380	350	350	350	300	225	225	225	240
20	BATA	14,000	14,200	15,000	15,500	22,200	26,000	26,000	26,000	26,000	19,500	18,000	18,000	15,000
21	BIMA	1,500	1,500	450	1,475	1,200	1,050	1,200	1,200	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175
22	SIMM	650	800	825	950	1,000	950	800	725	700	625	675	490	500
23	IKBI	725	725	725	725	520	400	400	405	450	435	335	335	335
24	JECC	450	285	285	600	625	340	305	280	125	130	150	140	775
25	KBL1	60	75	70	80	95	90	90	75	70	60	50	50	60
26	KBLM	130	135	90	90	100	150	140	80	80	120	70	60	60
27	SCCO	1,000	975	975	925	1,000	925	950	925	875	1,050	1,050	1,025	1,025
28	VOKS	200	205	210	180	135	130	130	130	130	130	130	130	130

Lampiran 7 : Perkembangan Harga Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2003 (dalam rupiah per lembar saham)

No.	Kode Saham	Prev	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Agst	Sep	Oct	Nov	Dec
			H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H
1	ACAP	450	450	460	465	450	470	470	440	480	500	475	470	480
2	ASII	2,100	2,100	2,350	2,500	3,025	3,600	3,575	3,800	3,800	4,525	4,350	4,475	5,000
3	AUTO	1,400	1,175	1,225	1,250	1,500	1,575	1,300	1,350	1,450	1,575	1,575	1,500	1,500
4	BRAM	450	355	440	550	550	550	575	500	625	900	950	950	950
5	GDYR	4,350	4,350	4,000	4,100	3,750	4,000	4,000	4,000	3,800	4,000	3,475	3,650	3,750
6	GJTL	230	215	210	215	300	310	380	465	525	650	525	495	550
7	IMAS	650	650	750	800	725	800	875	875	775	950	950	1,000	1,000
8	INDS	650	600	600	700	750	675	600	550	550	550	700	700	700
9	NIPS	800	600	775	900	1,100	1,150	1,150	825	825	825	925	750	975
10	PRAS	235	235	225	210	225	215	250	230	270	300	300	300	300
11	TFCO	1,450	1,450	1,450	1,500	1,600	1,725	1,725	305	300	270	260	260	265
12	SMSM	110	95	95	190	300	220	180	275	350	445	390	330	375
13	ADMG	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	875	1,150	1,300
14	ARGO	200	205	200	200	240	300	255	300	300	280	280	275	275
15	HDTX	100	100	70	70	95	85	60	60	75	80	80	80	80
16	PAFI	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	900	700	700	900	950	900	900
17	RDTX	90	130	200	175	170	160	160	145	140	140	140	125	140
18	SSTM	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950
19	TEJA	240	220	180	165	195	170	190	190	190	185	190	180	230
20	BATA	15,000	20,000	18,500	13,500	16,500	16,700	16,500	15,000	16,000	15,000	14,950	15,000	14,100
21	BIMA	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175
22	SIMM	500	395	370	375	370	305	285	280	275	280	275	220	225
23	IKBI	335	335	335	300	300	295	280	290	290	300	290	295	300
24	JECC	775	775	775	775	600	550	625	625	625	350	230	220	350
25	KBLI	60	55	55	55	120	95	105	115	105	105	90	95	80
26	KBLM	60	75	55	50	70	80	80	70	75	90	75	60	70
27	SCCO	1,025	1,050	1,000	1,000	950	950	950	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,025
28	VOKS	130	110	110	110	110	105	100	95	90	225	75	80	90

Lampiran 8 : Perkembangan Harga Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2004 (dalam rupiah per lembar saham)

No.	Kode Saham	Prev	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Agst	Sep	Oct	Nov	Dec
			H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H
1	ACAP	480	480	475	475	485	485	485	485	485	485	475	485	480
2	ASII	5,000	5,200	5,400	5,350	5,700	5,800	5,500	5,550	6,350	6,850	7,850	9,000	9,600
3	AUTO	1,500	1,575	1,550	1,325	1,425	1,275	1,225	1,250	1,525	1,600	1,700	150	1,925
4	BRAM	950	925	950	800	900	900	725	725	75	850	750	800	800
5	GDYR	3,750	4,100	4,000	4,000	4,100	3,500	4,000	4,050	4,300	4,725	6,500	9,000	8,600
6	GJTL	550	600	550	575	575	525	490	525	525	525	550	725	650
7	IMAS	1,000	1,350	1,325	1,000	1,250	1,250	1,250	1,250	1,000	1,000	1,025	900	900
8	INDS	700	775	725	625	700	700	700	700	700	700	700	575	600
9	NIPS	975	1,300	1,300	1,300	1,550	1,550	1,550	1,100	1,025	1,000	1,100	1,100	1,200
10	PRAS	300	340	365	320	350	330	325	375	385	550	850	1,125	800
11	TFCO	265	280	260	275	300	235	280	255	250	25	325	305	290
12	SMSM	375	370	380	350	385	385	350	315	310	325	325	390	345
13	ADMG	1,300	1,300	1,300	1,275	1,325	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,325
14	ARGO	275	300	300	300	300	395	500	500	500	500	500	500	500
15	HDTX	80	80	60	45	60	75	120	100	100	100	100	100	100
16	PAFI	900	875	875	850	850	850	850	825	825	825	825	850	825
17	RDTX	140	145	115	120	110	110	100	95	120	115	125	140	150
18	SSTM	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950
19	TEJA	230	240	240	240	245	200	200	215	205	205	250	240	255
20	BATA	14,100	14,100	15,000	15,000	17,500	17,100	14,800	14,500	14,900	14,850	14,000	14,600	14,000
21	BIMA	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175
22	SIMM	225	215	210	200	200	205	200	200	200	200	200	205	220
23	IKBI	300	400	400	400	350	350	350	400	420	460	460	575	575
24	JECC	350	295	280	235	210	190	180	190	310	290	325	390	375
25	KBLI	80	85	95	80	80	70	65	70	70	75	75	80	70
26	KBLM	70	80	85	80	75	60	65	65	65	75	70	75	70
27	SCCO	1,025	1,025	1,025	1,025	1,025	1,050	1,050	1,050	1,050	1,050	1,025	1,025	1,000
28	VOKS	90	105	115	125	130	90	90	85	100	100	105	105	165

Lampiran 9 : Perkembangan Harga Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2005 (dalam rupiah per lembar saham)

No.	Kode Saham	Prev	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Agst	Sep	Oct	Nov	Dec
			H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H
1	ACAP	480	460	460	450	445	440	440	425	425	425	425	425	425
2	ASII	9,600	10,050	10,800	10,500	10,550	11,700	12,700	13,200	10,150	9,750	9,300	9,100	10,200
3	AUTO	1,925	2,150	2,600	2,650	2,300	2,750	3,100	3,225	3,325	3,150	3,225	2,950	2,800
4	BRAM	800	790	780	800	800	1,000	1,050	1,100	1,100	1,250	1,050	1,050	940
5	GDYR	8,600	9,000	9,000	8,050	7,850	8,700	9,000	8,800	8,100	7,850	8,050	8,050	8,000
6	GJTL	650	710	850	860	680	740	790	740	540	560	530	510	560
7	IMAS	900	810	890	700	710	890	930	870	750	740	730	720	1,030
8	INDS	600	750	670	670	800	800	700	700	700	500	500	500	500
9	NIPS	1,200	1,200	1,100	1,100	1,150	1,150	1,100	1,100	1,340	1,340	1,340	1,340	1,300
10	PRAS	800	770	790	760	780	850	870	830	770	145	120	140	135
11	TFCO	290	300	315	325	300	300	300	325	325	310	355	330	305
12	SMSM	345	355	350	470	450	505	480	465	310	330	310	305	320
13	ADMG	1,325	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
14	ARGO	500	500	500	500	500	500	500	350	400	400	400	400	450
15	HDTX	100	100	100	100	100	110	85	70	70	70	70	70	70
16	PAFI	825	890	890	890	890	850	850	800	800	800	800	800	830
17	RDTX	150	120	120	255	375	305	259	370	260	310	285	340	345
18	SSTM	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950	2,950
19	TEJA	255	330	400	420	400	410	400	355	280	300	340	340	390
20	BATA	14,000	15,500	17,000	14,400	16,000	14,500	14,600	14,800	14,500	14,500	14,500	14,400	14,500
21	BIMA	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150
22	SIMM	220	220	225	220	220	225	215	175	160	155	155	155	155
23	IKBI	575	575	600	530	530	520	520	420	355	360	540	500	430
24	JECC	375	375	355	400	390	365	365	390	390	390	310	310	270
25	KBLI	70	70	75	85	80	80	80	80	70	70	70	70	70
26	KBLM	70	75	75	80	75	85	85	80	75	70	70	75	80
27	SCCO	1,000	1,000	950	950	950	1,000	1,050	1,050	1,150	1,060	1,100	1,100	1,100
28	VOKS	165	160	140	150	160	160	250	630	465	480	310	310	285

Lampiran 10 : Perkembangan Return Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001 (dalam rupiah per lembar saham)

No.	Kode Saham	Prev	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Agst	Sep	Oct	Nov	Dec
			R	R	R	R	R	R	R	R	R	R	R	R
1	ACAP		175	475	-25	-175	75	275	50	0	0	0	-175	25
2	ASII		125	-75	-650	0	325	250	400	0	-450	-150	250	-75
3	AUTO		0	-75	-375	-175	150	100	275	-50	-400	-25	0	-25
4	BRAM		-50	-50	-75	25	300	-125	0	-25	0	0	0	-25
5	GDYR		0	0	0	-500	-100	0	1,100	-1,500	0	-100	0	0
6	GJTL		0	-15	-80	-45	30	10	15	0	-70	-20	-60	10
7	IMAS		-300	-350	150	0	75	0	-200	125	0	-75	25	-125
8	INDS		0	50	-50	0	0	0	0	0	-325	0	35	15
9	NIPS		200	-575	0	-150	150	125	-150	0	-100	0	-200	-175
10	PRAS		10	5	0	0	-25	-15	0	-15	5	0	-40	20
11	TFCO		-25	0	0	-125	0	0	125	-100	-150	0	0	0
12	SMSM		-325	50	-50	-100	125	100	-75	100	25	-50	25	-25
13	ADMG		-20	-15	5	0	0	-20	0	0	-40	-5	30	-5
14	ARGO		0	-600	25	0	0	0	0	0	75	0	0	0
15	HDTX		0	-25	-150	0	-300	20	-70	5	-10	-45	-35	-10
16	PAFI		-125	-45	-5	20	-25	-5	10	-225	230	0	10	-65
17	RDTX		-50	50	-50	-100	25	25	175	-25	-200	0	-275	550
18	SSTM		-65	0	-40	-20	35	10	-15	-5	-5	-5	-25	10
19	TEJA		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-50	0
20	BATA		-400	1,300	-1,100	1,100	1,100	600	-1,300	300	0	-350	1,200	-650
21	BIMA		0	0	75	125	-225	-275	-150	-250	50	75	-75	650
22	SIMM		350	-100	-225	-325	75	675	0	-2,220	-75	20	125	100
23	IKBI		-100	50	0	-25	25	25	50	-50	25	75	0	0
24	JECC		-200	0	0	-70	50	150	-100	0	-55	-10	135	50
25	KBLI		-5	-5	-10	-25	10	-5	15	-10	-10	-10	0	10
26	KBLM		-5	25	-35	0	-5	0	0	0	0	0	-30	-45
27	SCCO		-75	-25	0	0	200	-75	-100	-100	50	75	-100	150
28	VOKS		-20	5	0	0	-25	10	65	-75	-110	40	-5	25

Lampiran 11 : Perkembangan Return Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2002 (dalam rupiah per lembar saham)

No.	Kode Saham	Prev	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Agst	Sep	Oct	Nov	Dec
			R	R	R	R	R	R	R	R	R	R	R	R
1	ACAP	25	-1,525	-10	-10	10	-10	-5	50	40	45	10	-35	15
2	ASII	-75	700	75	-175	1,350	525	-175	-525	-525	-525	-600	425	-400
3	AUTO	-25	225	150	0	525	-75	-50	-350	-100	-200	-100	25	125
4	BRAM	-25	25	0	150	0	-125	125	0	-250	0	-100	25	-25
5	GDYR	0	-100	-700	400	500	200	100	-300	-500	0	0	-500	350
6	GJTL	10	25	25	-10	145	-40	0	-25	-30	0	-15	10	10
7	IMAS	-125	75	-75	-75	125	50	50	-125	0	-125	-100	100	100
8	INDS	15	25	0	125	50	-25	125	0	-75	-50	125	-25	0
9	NIPS	-175	75	0	100	125	-150	25	-175	0	0	25	450	-200
10	PRAS	20	0	0	0	0	-20	-40	25	0	0	0	0	0
11	TFCO	0	1,500	-200	175	50	-100	-225	-50	0	50	0	-50	50
12	SMSM	-25	-1,680	15	5	60	-10	-20	-60	-15	0	10	-5	10
13	ADMG	-5	580	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
14	ARGO	0	-700	0	-35	25	10	10	-45	-60	-5	25	75	0
15	HDTX	-10	-30	-25	45	-40	-45	50	35	0	0	0	-75	-20
16	PAF1	-65	1,000	-75	25	225	-200	0	-125	-25	0	0	0	0
17	RDTX	550	-780	-35	0	40	-50	-50	0	-85	-15	-10	-70	-30
18	SSTM	10	2,610	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
19	TEJA	0	-2,625	0	-25	80	-30	0	0	-50	-75	0	0	15
20	BATA	-650	200	800	500	6,700	3,800	0	0	0	-6,500	-1,500	0	-3,000
21	B1MA	650	0	-1,050	1,025	-275	-150	150	0	-25	0	0	0	0
22	SIMM	100	150	25	125	50	-50	-150	-75	-25	-75	50	-185	10
23	IKBI	0	0	0	0	-205	-120	0	5	45	-15	-100	0	0
24	JECC	50	-165	0	315	25	-285	-35	-25	-155	5	20	-10	635
25	KBLI	10	15	-5	10	15	-5	0	-15	-5	-10	-10	0	10
26	KBLM	-45	5	-45	0	10	50	-10	-60	0	40	-50	-10	0
27	SCCO	150	-25	0	-50	75	-75	25	-25	-50	175	0	-25	0
28	VOKS	25	5	5	-30	-45	-5	0	0	0	0	0	0	0

Lampiran 12 : Perkembangan Return Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2003 (dalam rupiah per lembar saham)

No.	Kode Saham	Prev	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Agst	Sep	Oct	Nov	Dec
			R	R	R	R	R	R	R	R	R	R	R	R
1	ACAP	15	0	10	5	-15	20	0	-30	40	20	-25	-5	10
2	ASII	-400	0	250	150	525	575	-25	225	0	725	-175	125	525
3	AUTO	125	-225	50	25	250	75	-275	50	100	125	0	-75	0
4	BRAM	-25	-95	85	110	0	0	25	-75	125	275	50	0	0
5	GDYR	350	0	-350	100	-350	250	0	0	-200	200	-525	175	100
6	GJTL	10	-15	-5	5	85	10	70	85	60	125	-125	-30	55
7	IMAS	100	0	100	50	-75	75	75	0	-100	175	0	50	0
8	INDS	0	-50	0	100	50	-75	-75	-50	0	0	150	0	0
9	NIPS	-200	-200	175	125	200	50	0	-325	0	0	100	-175	225
10	PRAS	0	0	-10	-15	15	-10	35	-20	40	30	0	0	0
11	TFCO	50	0	0	50	100	125	0	-1,420	-5	-30	-10	0	5
12	SMSM	10	-15	0	95	110	-80	-40	95	75	95	-55	-60	45
13	ADMG	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	175	275	150
14	ARGO	0	5	-5	0	40	60	-45	45	0	-20	0	-5	0
15	HDTX	-20	0	-30	0	25	-10	-25	0	15	5	0	0	0
16	PAFI	0	0	0	0	0	0	-100	-200	0	200	50	-50	0
17	RDTX	-30	40	70	-25	-5	-10	0	-15	-5	0	0	-15	15
18	SSTM	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
19	TEJA	15	-20	-40	-15	30	-25	20	0	0	-5	5	-10	50
20	BATA	-3,000	5,000	-1,500	-5,000	3,000	200	-200	-1,500	1,000	-1,000	-50	50	-900
21	BIMA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
22	SIMM	10	-105	-25	5	-5	-65	-20	-5	-5	5	-5	-55	5
23	IKBI	0	0	0	-35	0	-5	-15	10	0	10	-10	5	5
24	JECC	635	0	0	0	-175	-50	75	0	0	-275	-120	-10	130
25	KBLI	10	-5	0	0	65	-25	10	10	-10	0	-15	5	-15
26	KBBL	0	15	-20	-5	20	10	0	-10	5	15	-15	-15	10
27	SCCO	0	25	-50	0	-50	0	0	50	0	0	0	0	25
28	VOKS	0	-20	0	0	0	-5	-5	-5	-5	135	-150	5	10

Lampiran 13 : Perkembangan Return Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2004 (dalam rupiah per lembar saham)

No.	Kode Saham	Prev	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Agst	Sep	Oct	Nov	Dec
			R	R	R	R	R	R	R	R	R	R	R	R
1	ACAP	10	0	-5	0	10	0	0	0	0	0	-10	10	-5
2	ASII	525	200	200	-50	350	100	-300	50	800	500	1,000	1,150	600
3	AUTO	0	75	-25	-225	100	-150	-50	25	275	75	100	-1,550	1,775
4	BRAM	0	-25	25	-150	100	0	-175	0	-650	775	-100	50	0
5	GDYR	100	350	-100	0	100	-600	500	50	250	425	1,775	2,500	-400
6	GJTL	55	50	-50	25	0	-50	-35	35	0	0	25	175	-75
7	IMAS	0	350	-25	-325	250	0	0	0	-250	0	25	-125	0
8	INDS	0	75	-50	-100	75	0	0	0	0	0	0	-125	25
9	NIPS	225	325	0	0	250	0	0	-450	-75	-25	100	0	100
10	PRAS	0	40	25	-45	30	-20	-5	50	10	165	300	275	-325
11	TFCO	5	15	-20	15	25	-65	45	-25	-5	-225	300	-20	-15
12	SMSM	45	-5	10	-30	35	0	-35	-35	-5	15	0	65	-45
13	ADMG	150	0	0	-25	50	-25	0	0	0	0	0	0	25
14	ARGO	0	25	0	0	0	95	105	0	0	0	0	0	0
15	HDTX	0	0	-20	-15	15	15	45	-20	0	0	0	0	0
16	PAFI	0	-25	0	-25	0	0	0	-25	0	0	0	25	-25
17	RDTX	15	5	-30	5	-10	0	-10	-5	25	-5	10	15	10
18	SSTM	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
19	TEJA	50	10	0	0	5	-45	0	15	-10	0	45	-10	15
20	BATA	-900	0	900	0	2,500	-400	-2,300	-300	400	-50	-850	600	-600
21	BIMA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
22	SIMM	5	-10	-5	-10	0	5	-5	0	0	0	0	5	15
23	IKBI	5	100	0	0	-50	0	0	50	20	40	0	115	0
24	JECC	130	-55	-15	-45	-25	-20	-10	10	120	-20	35	65	-15
25	KBLI	-15	5	10	-15	0	-10	-5	5	0	5	0	5	-10
26	KBLM	10	10	5	-5	-5	-15	5	0	0	10	-5	5	-5
27	SCCO	25	0	0	0	0	25	0	0	0	0	-25	0	-25
28	VOKS	10	15	10	10	5	-40	0	-5	15	0	5	0	60

Lampiran 14 : Perkembangan Return Saham Bulanan Perusahaan Kelompok Aneka Industri Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2005 (dalam rupiah per lembar saham)

No.	Kode Saham	Prev	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Agst	Sep	Oct	Nov	Dec
			R	R	R	R	R	R	R	R	R	R	R	R
1	ACAP	-5	-20	0	-10	-5	-5	0	-15	0	0	0	0	0
2	ASII	600	450	750	-300	50	1,150	1,000	500	-3,050	-400	-450	-200	1,100
3	AUTO	1,775	225	450	50	-350	450	350	125	100	-175	75	-275	-150
4	BRAM	0	-10	-10	20	0	200	50	50	0	150	-200	0	-110
5	GDYR	-400	400	0	-950	-200	850	300	-200	-700	-250	200	0	-50
6	GJTL	-75	60	140	10	-180	60	50	-50	-200	20	-30	-20	50
7	IMAS	0	-90	80	-190	10	180	40	-60	-120	-10	-10	-10	310
8	INDS	25	150	-80	0	130	0	-100	0	0	-200	0	0	0
9	NIPS	100	0	-100	0	50	0	-50	0	240	0	0	0	-40
10	PRAS	-325	-30	20	-30	20	70	20	-40	-60	-625	-25	20	-5
11	TFCO	-15	10	15	10	-25	0	0	25	0	-15	45	-25	-25
12	SMSM	-45	10	-5	120	-20	55	-25	-15	-155	20	-20	-5	15
13	ADMG	25	-25	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
14	ARGO	0	0	0	0	0	0	0	-150	50	0	0	50	-450
15	HDTX	0	0	0	0	0	10	-25	-15	0	0	0	0	0
16	PAFI	-25	65	0	0	0	-40	0	-50	0	0	0	0	30
17	RDTX	10	-30	0	135	120	-70	-46	111	-110	50	-25	55	5
18	SSTM	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
19	TEJA	15	75	70	20	-20	10	-10	-45	-75	20	40	0	50
20	BATA	-600	1,500	1,500	-2,600	1,600	-1,500	100	200	-300	0	0	-100	100
21	BIMA	0	0	0	0	0	0	-25	0	0	0	0	0	0
22	SIMM	15	0	5	-5	0	5	-10	-40	-15	-5	0	0	0
23	IKBI	0	0	25	-70	0	-10	0	-100	-65	5	180	-40	-70
24	JECC	-15	0	-20	45	-10	-25	0	25	0	0	-80	0	-40
25	KBLI	-10	0	5	10	-5	0	0	0	-10	0	0	0	0
26	KBML	-5	5	0	5	-5	10	0	-5	-5	-5	0	5	5
27	SCCO	-25	0	-50	0	0	50	50	0	100	-90	40	0	0
28	VOKS	60	-5	-20	10	10	0	90	380	-165	15	-170	0	-25

Lampiran 15 : Indeks Harga Saham Gabungan - BEJ Tahun 2001-2005

Bulan	2001	2002	2003	2004	2005
Januari	425.61	392.03	388.44	752.93	1,045.44
Februari	428.30	453.25	399.22	761.08	1,073.83
Maret	381.05	481.86	398.00	735.67	1,080.17
April	358.23	544.85	435.04	783.41	1,080.17
Mei	405.86	530.79	494.78	733.99	1,088.17
Juni	437.62	505.01	497.81	732.40	1,122.37
Juli	444.08	463.67	508.70	756.98	1,182.30
Agustus	435.55	456.40	530.86	746.76	1,050.09
September	392.47	412.43	599.84	819.82	1,079.27
Oktober	383.74	371.14	629.05	860.35	1,058.26
November	380.31	390.42	617.08	977.77	1,017.73
Desember	392.03	424.94	679.30	1,000.23	1,162.63
Sumber : Bank Indonesia					

Lampiran 16 : Inflasi Tahun 2001-2005

<b>Periode</b>	<b>Bulan</b>	<b>Inflasi</b>
Tahun 2000	Desember	9.40
Tahun 2001	Maret	10.60
	Juni	12.11
	September	13.01
	Desember	<b>12.55</b>
Tahun 2002	Maret	14.08
	Juni	11.48
	September	10.10
	Desember	<b>10.00</b>
Tahun 2003	Maret	7.10
	Juni	6.60
	September	6.20
	Desember	<b>5.10</b>
Tahun 2004	Maret	5.10
	Juni	6.80
	September	6.30
	Desember	<b>6.40</b>
Tahun 2005	Maret	8.80
	Juni	7.80
	September	9.10
	Desember	<b>17.10</b>

Sumber : Bank Indonesia

Lampiran 17 : Suku Bunga Bank Indonesia 2001-2005

2001	2002	2003	2004	2005
17.61%	12.99%	8.41%	7.43%	12.75%
17.61%	13.02%	8.42%	7.43%	12.75%
17.60%	13.04%	8.43%	7.41%	12.75%
17.59%	13.06%	8.49%	7.42%	12.25%
17.58%	13.06%	8.47%	7.41%	12.25%
17.58%	13.06%	8.46%	7.40%	12.25%
17.58%	13.08%	8.48%	7.39%	12.25%
17.58%	13.10%	8.53%	7.38%	11.00%
17.58%	13.10%	8.51%	7.37%	11.00%
17.57%	13.07%	8.53%	7.37%	11.00%
17.59%	13.04%	8.59%	7.36%	11.00%
17.57%	13.06%	8.66%	7.37%	10.00%
17.66%	13.22%	8.70%	7.34%	10.00%
17.66%	13.50%	8.76%	7.33%	10.00%
17.69%	13.78%	8.83%	7.32%	10.00%
17.67%	14.07%	8.91%	7.32%	9.51%
17.61%	14.35%	8.99%	7.33%	8.75%
17.30%	14.54%	9.03%	7.34%	8.75%
17.13%	14.78%	9.06%	7.42%	8.71%
17.15%	14.87%	9.10%	7.42%	8.50%
17.17%	14.93%	9.17%	7.42%	8.49%
17.09%	14.35%	9.21%	7.48%	8.49%
16.91%	14.99%	9.23%	7.66%	8.49%
16.76%	14.98%	9.30%	7.77%	8.44%
16.65%	14.97%	9.53%	7.86%	8.25%
16.55%	15.06%	9.71%	8.06%	8.18%
16.48%	15.11%	10.07%	8.24%	8.06%
16.38%	15.14%	10.27%	8.31%	8.02%
16.33%	15.16%	10.44%	7.51%	7.98%
16.30%	15.17%	10.68%		7.95%
16.31%	15.51%	10.80%		7.90%
16.26%	15.81%	10.91%		7.87%
16.16%	16.08%	11.06%		7.81%
16.09%	16.26%	11.18%		7.70%
15.93%	16.50%	11.26%		7.53%
15.82%	16.61%	11.31%		7.44%
15.79%	16.64%	11.40%		7.43%
15.58%	16.70%	11.40%		7.43%
15.24%	16.74%	11.36%		7.42%
14.97%	16.76%	11.58%		7.42%
14.83%	16.83%	11.97%		7.42%
14.79%	16.83%	12.24%		9.30%
14.75%	16.86%	12.49%		
14.80%	16.86%	12.60%		
14.80%	16.89%	12.65%		
14.74%	16.92%	12.69%		
14.81%	16.91%	12.77%		
14.85%	16.93%	12.84%		
14.84%	17.09%	12.89%		
14.73%	17.21%	12.93%		
<b>16.47%</b>	<b>17.37%</b>	<b>10.19%</b>		
		17.50%		
		<b>15.14%</b>		

Lampiran 18 : Kurs Tengah Dolar AS terhadap Rupiah Tahun 2001-2005

2001		2002		2003		2004		2005	
Jan.	9,450.00	Jan.	10,320.00	Jan.	8,876.00	Jan.	8,441.00	Jan.	9,165.00
Feb.	9,835.00	Feb.	10,189.00	Feb.	8,905.00	Feb.	8,447.00	Feb.	9,260.00
Mar.	10,400.00	Mar.	9,655.00	Mar.	8,908.00	Mar.	8,587.00	Mar.	9,480.00
Apr.	11,675.00	Apr.	9,316.00	Apr.	8,675.00	Apr.	8,661.00	Apr.	9,570.00
May.	11,058.00	May.	8,785.00	May.	8,279.00	May.	9,210.00	May.	9,495.00
Jun.	11,440.00	Jun.	8,730.00	Jun.	8,285.00	Jun.	9,415.00	Jun.	9,713.00
Jul.	9,525.00	Jul.	9,108.00	Jul.	8,505.00	Jul.	9,168.00	Jul.	9,819.00
Aug.	8,865.00	Aug.	8,867.00	Aug.	8,535.00	Aug.	9,328.00	Aug.	10,240.00
Sep.	9,675.00	Sep.	9,015.00	Sep.	8,389.00	Sep.	9,170.00	Sep.	10,310.00
Oct.	10,435.00	Oct.	9,233.00	Oct.	8,495.00	Oct.	9,090.00	Oct.	10,090.00
Nov.	10,430.00	Nov.	8,976.00	Nov.	8,537.00	Nov.	9,018.00	Nov.	10,035.00
Dec.	10,400.00	Dec.	8,940.00	Dec.	8,465.00	Dec.	9,290.00	Dec.	9,830.00
rata2	10,265.67	Rata2	9,261.17	rata2	8,571.17	rata2	8,985.42	rata2	9,750.58

Sumber : Bank Indonesia

**Lampiran 19 : Pooling Data**  
**Tingkat**

Perusahaan	Th	Observasi	Pengembalian Saham	EVA	ROE	EPS	Inflasi	Bunga BI	Kurs US\$
ACAP	2001	1	2	-15917.19	12.83	19.41	12.55	16.47	10265.67
	2002	2	1	-14294.73	9.75	14.43	10.00	15.14	9261.17
	2003	3	2	-4012.35	11.35	17.42	5.10	10.19	8571.17
	2004	4	1	5686.35	17.70	25.42	6.40	7.51	8985.42
	2005	5	1	347.60	13.90	19.86	17.10	9.30	9750.58
ASII	2001	6	1	100588.64	32.90	332.72	12.55	16.47	10265.67
	2002	7	2	2220392.84	55.96	1394.36	10.00	15.14	9261.17
	2003	8	2	3472780.74	37.76	1095.71	5.10	10.19	8571.17
	2004	9	2	4331922.28	32.79	1335.23	6.40	7.51	8985.42
	2005	10	2	3714462.28	26.72	1348.02	17.10	9.30	9750.58
AUTO	2001	11	1	92520.02	30.83	340.93	12.55	16.47	10265.67
	2002	12	2	102779.54	24.58	343.20	10.00	15.14	9261.17
	2003	13	2	94472.51	17.28	273.25	5.10	10.19	8571.17
	2004	14	2	125077.47	15.96	290.58	6.40	7.51	8985.42
	2005	15	2	105963.33	17.05	361.83	17.10	9.30	9750.58
BRAM	2001	16	1	-136513.87	14.94	158.20	12.55	16.47	10265.67
	2002	17	1	-96687.59	19.43	243.64	10.00	15.14	9261.17
	2003	18	2	-96064.15	11.64	164.39	5.10	10.19	8571.17
	2004	19	1	-91653.82	5.97	94.27	6.40	7.51	8985.42
	2005	20	2	-43119.06	14.54	265.55	17.10	9.30	9750.58
GDYR	2001	21	1	-46138.20	4.53	285.99	12.55	16.47	10265.67
	2002	22	1	-37563.80	5.66	370.72	10.00	15.14	9261.17
	2003	23	1	-20448.60	6.15	400.88	5.10	10.19	8571.17
	2004	24	2	-11848.00	8.73	609.54	6.40	7.51	8985.42
	2005	25	1	-46308.14	-2.69	-176.81	17.10	9.30	9750.58
GJTL	2001	26	1	-859772.41	-36.38	-389.58	12.55	16.47	10265.67
	2002	27	2	3044306.40	-830.87	1202.11	10.00	15.14	9261.17
	2003	28	2	11425.23	65.68	274.98	5.10	10.19	8571.17
	2004	29	2	77903.58	28.38	150.93	6.40	7.51	8985.42
	2005	30	1	-198816.14	17.09	109.48	17.10	9.30	9750.58

IMAS	2001	31	1	21564.30	-8.08	-51.60	12.55	16.47	10265.67
	2002	32	2	942479.53	323.21	974.32	10.00	15.14	9261.17
	2003	33	2	3069.83	28.71	62.65	5.10	10.19	8571.17
	2004	34	1	-128439.54	-36.64	-59.17	6.40	7.51	8985.42
	2005	35	2	-17422.31	19.41	38.49	17.10	9.30	9750.58
INDS	2001	36	1	-17915.11	16.87	168.72	12.55	16.47	10265.67
	2002	37	2	-5480.42	45.17	823.84	10.00	15.14	9261.17
	2003	38	2	-20319.69	6.22	119.31	5.10	10.19	8571.17
	2004	39	1	-39821.80	-25.42	-497.82	6.40	7.51	8985.42
	2005	40	1	-27169.85	-8.76	-155.65	17.10	9.30	9750.58
NIPS	2001	41	1	-14402.37	-78.04	-161.15	12.55	16.47	10265.67
	2002	42	2	-317.34	65.87	398.60	10.00	15.14	9261.17
	2003	43	2	-12488.01	2.87	119.25	5.10	10.19	8571.17
	2004	44	2	-15818.97	-3.58	-143.65	6.40	7.51	8985.42
	2005	45	2	-8621.55	3.68	153.45	17.10	9.30	9750.58
PRAS	2001	46	1	-6293.86	3.61	12.99	12.55	16.47	10265.67
	2002	47	1	-8664.11	45.58	301.09	10.00	15.14	9261.17
	2003	48	2	-14668.99	10.46	101.50	5.10	10.19	8571.17
	2004	49	2	-8101.60	9.59	101.92	6.40	7.51	8985.42
	2005	50	1	-16819.46	3.55	7.82	17.10	9.30	9750.58
SMSM	2001	51	1	-41745.13	16.50	210.39	12.55	16.47	10265.67
	2002	52	1	-36686.03	11.55	30.97	10.00	15.14	9261.17
	2003	53	1	-19258.02	13.40	36.88	5.10	10.19	8571.17
	2004	54	2	12352.31	16.72	44.18	6.40	7.51	8985.42
	2005	55	2	6701.31	16.23	46.31	17.10	9.30	9750.58
ADMG	2001	56	1	-906640.30	-27.92	-406.44	12.55	16.47	10265.67
	2002	57	1	1844559.53	179.13	928.54	10.00	15.14	9261.17
	2003	58	2	308403.60	224.17	362.13	5.10	10.19	8571.17
	2004	59	1	77397.96	31.20	188.58	6.40	7.51	8985.42
	2005	60	1	-416405.18	2.78	10.78	17.10	9.30	9750.58
ARGO	2001	61	1	-91498.68	30.72	-647.27	12.55	16.47	10265.67
	2002	62	1	477133.50	-4428.54	2061.97	10.00	15.14	9261.17
	2003	63	2	124363.49	826.13	56.37	5.10	10.19	8571.17

		2004	64	2	-255984.56	-104.21	-881.45	6.40	7.51	8985.42
		2005	65	1	-242453.76	-99.38	-808.98	17.10	9.30	9750.58
HDTX		2001	66	1	-227544.25	-24.59	-77.31	12.55	16.47	10265.67
		2002	67	1	-139152.83	36.84	191.42	10.00	15.14	9261.17
		2003	68	2	-164253.10	-11.84	-55.03	5.10	10.19	8571.17
		2004	69	2	-79113.76	-6.01	-31.10	6.40	7.51	8985.42
		2005	70	1	20240.29	20.70	122.77	17.10	9.30	9750.58
PAFI		2001	71	1	-151876.43	-61.08	-224.52	12.55	16.47	10265.67
		2002	72	1	-70643.94	19.62	99.14	10.00	15.14	9261.17
		2003	73	1	-103037.57	-50.70	-169.94	5.10	10.19	8571.17
		2004	74	2	-106099.23	-57.58	-237.52	6.40	7.51	8985.42
		2005	75	1	-79039.87	-49.56	-39.00	17.10	9.30	9750.58
RDTX		2001	76	2	-42132.71	2.65	25.75	12.55	16.47	10265.67
		2002	77	1	-53988.11	-3.60	-33.91	10.00	15.14	9261.17
		2003	78	1	-36508.15	2.58	24.85	5.10	10.19	8571.17
		2004	79	1	-26028.78	4.45	45.35	6.40	7.51	8985.42
		2005	80	2	-15721.58	7.16	78.62	17.10	9.30	9750.58
SSTM		2001	81	1	-88088.21	4.25	13.25	12.55	16.47	10265.67
		2002	82	1	-59843.93	8.07	27.10	10.00	15.14	9261.17
		2003	83	2	-63058.81	2.54	10.30	5.10	10.19	8571.17
		2004	84	2	-102693.16	-17.29	-59.89	6.40	7.51	8985.42
		2005	85	2	-95482.14	-21.04	-60.20	17.10	9.30	9750.58
TEJA		2001	86	1	-221517.19	-40.77	-709.62	12.55	16.47	10265.67
		2002	87	2	-147478.44	-21.16	-467.06	10.00	15.14	9261.17
		2003	88	2	-165535.36	-18.27	-493.57	5.10	10.19	8571.17
		2004	89	2	-317730.04	-24.39	-959.39	6.40	7.51	8985.42
		2005	90	2	-137085.69	-9.21	-399.08	17.10	9.30	9750.58
TFCO		2001	91	1	-327948.46	1.34	7.56	12.55	16.47	10265.67
		2002	92	1	-324423.04	-5.55	-29.59	10.00	15.14	9261.17
		2003	93	1	-224940.46	-9.85	-78.13	5.10	10.19	8571.17
		2004	94	2	-285376.34	-24.15	-172.22	6.40	7.51	8985.42
		2005	95	2	-417356.61	-72.97	-315.79	17.10	9.30	9750.58
BATA		2001	96	2	38232.44	44.78	4882.16	12.55	16.47	10265.67

	2002	97	2	17646.65	32.42	3720.13	10.00	15.14	9261.17
	2003	98	1	16945.45	22.68	2763.89	5.10	10.19	8571.17
	2004	99	1	16902.06	20.68	2716.06	6.40	7.51	8985.42
	2005	100	2	4468.12	14.23	1929.70	17.10	9.30	9750.58
BIMA	2001	101	2	-26550.83	67.85	-369.86	12.55	16.47	10265.67
	2002	102	1	-75226.08	62.75	-918.43	10.00	15.14	9261.17
	2003	103	2	-41678.80	-23.86	-458.54	5.10	10.19	8571.17
	2004	104	2	-30000.82	-15.36	-348.69	6.40	7.51	8985.42
	2005	105	1	-12070.57	-6.06	-146.56	17.10	9.30	9750.58
SIMM	2001	106	1	-25045.84	3.84	4.70	12.55	16.47	10265.67
	2002	107	1	-22133.78	-6.31	-7.26	10.00	15.14	9261.17
	2003	108	1	-47311.45	-45.11	-35.82	5.10	10.19	8571.17
	2004	109	1	-20229.63	-15.02	-10.37	6.40	7.51	8985.42
	2005	110	1	-20565.19	-27.23	-14.77	17.10	9.30	9750.58
IKBI	2001	111	2	-42964.91	4.87	52.04	12.55	16.47	10265.67
	2002	112	1	-51207.26	-1.40	-14.55	10.00	15.14	9261.17
	2003	113	1	-59124.99	-3.13	-31.67	5.10	10.19	8571.17
	2004	114	2	-29939.12	2.32	23.98	6.40	7.51	8985.42
	2005	115	1	-11045.63	7.02	77.61	17.10	9.30	9750.58
JECC	2001	116	1	-19548.65	1.67	6.71	12.55	16.47	10265.67
	2002	117	2	-11049.46	7.61	32.78	10.00	15.14	9261.17
	2003	118	1	-9905.02	2.59	10.95	5.10	10.19	8571.17
	2004	119	2	-7463.28	1.43	6.14	6.40	7.51	8985.42
	2005	120	1	-11060.48	-3.24	-13.52	17.10	9.30	9750.58
KBLI	2001	121	1	-171360.47	-32.98	-457.97	12.55	16.47	10265.67
	2002	122	2	378333.56	-384.67	762.94	10.00	15.14	9261.17
	2003	123	2	-65135.22	-33.42	-9.33	5.10	10.19	8571.17
	2004	124	1	-100298.57	-824.60	-32.30	6.40	7.51	8985.42
	2005	125	2	22218.16	-192.38	8.33	17.10	9.30	9750.58
KBLM	2001	126	1	-120760.57	-32.00	-52.63	12.55	16.47	10265.67
	2002	127	1	-83533.92	-23.54	-38.12	10.00	15.14	9261.17
	2003	128	2	-68405.89	-33.47	-40.70	5.10	10.19	8571.17
	2004	129	2	-42362.46	-19.82	-22.58	6.40	7.51	8985.42

	2005	130	2	-18018.61	0.01	0.01	17.10	9.30	9750.58
SCCO	2001	131	2	-14218.24	6.77	65.57	12.55	16.47	10265.67
	2002	132	2	21186.32	24.11	298.34	10.00	15.14	9261.17
	2003	133	2	-16497.08	5.85	73.78	5.10	10.19	8571.17
	2004	134	1	-51650.09	-15.98	-168.69	6.40	7.51	8985.42
	2005	135	2	27753.71	20.74	276.28	17.10	9.30	9750.58
VOKS	2001	136	1	-61832.64	-20.28	-152.59	12.55	16.47	10265.67
	2002	137	1	-30287.26	13.05	86.25	10.00	15.14	9261.17
	2003	138	1	-32695.69	-9.32	-85.22	5.10	10.19	8571.17
	2004	139	2	-46078.76	-24.58	-294.75	6.40	7.51	8985.42
	2005	140	2	-6184.88	-11.54	212.94	17.10	9.30	9750.58

Lampiran 20 : *Logistic Regression*

Case Processing Summary

Unweighted Cases(a)		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	140	100.0
	Missing Cases	0	.0
	Total	140	100.0
Unselected Cases		0	.0
Total		140	100.0

a If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
TP_SHM_NEG	0
TP_SHM_POS	1

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
TP_SHM_NEG	0
TP_SHM_POS	1

Iteration History(a,b,c)

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients	
		Constant	
Step 0	1	194.053	.029
	2	194.053	.029

a Constant is included in the model.

b Initial -2 Log Likelihood: 194.053

c Estimation terminated at iteration number 2 because parameter estimates changed by less than .001.

Classification Table(a,b)

Observed	TPSAHAM	Predicted			Percentage Correct	
		TPSAHAM		TP_SHM_NEG		
		TP_SHM_NEG	TP_SHM_POS			
Step 0	TPSAHAM	0	69		.0	
		0	71		100.0	
Overall Percentage					50.7	

a Constant is included in the model.

b The cut value is .500

**Variables in the Equation**

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	.029	.169	.029	1	.866	1.029

**Variables not in the Equation(a)**

		Score	df	Sig.
Step 0 Variables	EVA	5.644	1	.018
	ROE	1.451	1	.228
	EPS	1.546	1	.214
	INF	2.427	1	.119
	INT	8.375	1	.004
	KURS	5.919	1	.015

a Residual Chi-Squares are not computed because of redundancies.

### **Block 1: Method = Backward Stepwise (Conditional)**

**Iteration History(a,b,c,d,e)**

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients Constant	EVA	ROE	EPS	INF	INT	KURS
Step 1	1 176.08	2.025960	0.0000005	0.0005772	0.0002341	-0.02885962	-0.12718326	-0.0000292
	2 174.41	1.209477	0.0000009	0.0009997	0.0002205	-0.04154029	-0.15071977	0.001024
	3 174.06	0.765414	0.0000011	0.0014725	0.0001978	-0.0463467	-0.15895523	0.001668
	4 174.03	0.660244	0.0000011	0.0016981	0.0001905	-0.04752618	-0.16097521	0.001823
	5 174.03	0.656220	0.0000011	0.0017139	0.0001901	-0.04757617	-0.16106546	0.001829
	6 174.03	0.656211	0.0000011	0.0017140	0.0001901	-0.04757629	-0.16106570	0.001829
Step 2	1 176.08	1.804451	0.0000005	0.0005764	0.0002350	-0.03168192	-0.12919525	
	2 174.44	1.984791	0.0000009	0.0009989	0.0002177	-0.03168736	-0.14368234	
	3 174.12	2.025424	0.0000011	0.0014488	0.0001948	-0.03039121	-0.14722380	
	4 174.10	2.036162	0.0000011	0.0016562	0.0001879	-0.03010744	-0.14805950	
	5 174.10	2.036791	0.0000011	0.0016708	0.0001875	-0.03009701	-0.14810072	
Step 3	1 176.90	1.781913	0.0000006	0.0005088		-0.03256050	-0.12382216	
	2 175.03	1.955733	0.0000010	0.0009894		-0.03207909	-0.1382117	
	3 174.62	2.004621	0.0000012	0.0015419		-0.03048945	-0.14286683	
	4 174.59	2.017922	0.0000012	0.0017786		-0.03018679	-0.14397130	
	5 174.59	2.018563	0.0000012	0.0017926		-0.03017853	-0.14401428	
Step 4	1 177.55	1.558965	0.0000006	0.0005082			-0.133284	
	2 175.59	1.730870	0.0000010	0.0010078			-0.147176	
	3 175.14	1.792312	0.0000012	0.0015902			-0.15149704	
	4 175.11	1.807366	0.0000013	0.0018315			-0.15248238	
	5 175.11	1.808018	0.0000013	0.0018456			-0.15251892	

A Method: Backward Stepwise (Conditional)

b Constant is included in the model.

c Initial -2 Log Likelihood: 194.053

d Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than .001.

e Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than .001.

### Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	20.024	6	.003
	Block	20.024	6	.003
	Model	20.024	6	.003
Step 2(a)	Step	-.066	1	.797
	Block	19.958	5	.001
	Model	19.958	5	.001
Step 3(a)	Step	-.495	1	.482
	Block	19.462	4	.001
	Model	19.462	4	.001
Step 4(a)	Step	-.523	1	.470
	Block	18.939	3	.000
	Model	18.939	3	.000

a A negative Chi-squares value indicates that the Chi-squares value has decreased from the previous step.

### Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	174.029(a)	.133	.178
2	174.095(b)	.133	.177
3	174.590(b)	.130	.173
4	175.113(b)	.127	.169

a Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than .001.

b Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than .001.

### Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	12.488	8	.131
2	17.435	8	.026
3	8.640	8	.374
4	11.742	8	.163

Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test

	TPSAHAM = TP SHM NEG		TPSAHAM = TP SHM POS		Total	
	Observed	Expected	Observed	Expected		
Step 1	1	11	10.716	3	3.284	14
	2	10	9.469	4	4.531	14
	3	11	9.110	3	4.890	14
	4	6	8.385	8	5.615	14
	5	10	6.820	4	7.180	14
	6	3	6.421	11	7.579	14
	7	6	5.976	8	8.024	14
	8	3	5.340	11	8.660	14
	9	5	4.479	9	9.521	14
	10	4	2.283	10	11.717	14
Step 2	1	12	10.815	2	3.185	14
	2	7	9.627	7	4.373	14
	3	13	8.978	1	5.022	14
	4	6	8.266	8	5.734	14
	5	10	6.746	4	7.254	14
	6	4	6.363	10	7.637	14
	7	5	5.902	9	8.098	14
	8	3	5.340	11	8.660	14
	9	5	4.640	9	9.360	14
	10	4	2.322	10	11.678	14
Step 3	1	13	10.691	1	3.309	14
	2	7	9.519	7	4.481	14
	3	11	8.918	3	5.082	14
	4	7	8.400	7	5.600	14
	5	8	6.787	6	7.213	14
	6	5	6.353	9	7.647	14
	7	5	5.897	9	8.103	14
	8	4	5.381	10	8.619	14
	9	6	4.652	8	9.348	14
	10	3	2.402	11	11.598	14
Step 4	1	13	10.687	1	3.313	14
	2	6	9.459	8	4.541	14
	3	12	8.974	2	5.026	14
	4	7	8.336	7	5.664	14
	5	5	6.655	9	7.345	14
	6	6	6.197	8	7.803	14
	7	7	5.802	7	8.198	14
	8	4	5.469	10	8.531	14
	9	6	4.911	8	9.089	14
	10	3	2.509	11	11.491	14

Classification Table(a)

	Observed	Predicted			Percentage Correct	
		TPSAHAM		TP_SHM_POS		
		TP_SHM_NEG				
Step 1	TPSAHAM	TP_SHM_NEG	40	29	58.0	
		TP_SHM_POS	19	52	73.2	
	Overall Percentage				65.7	
Step 2	TPSAHAM	TP_SHM_NEG	40	29	58.0	
		TP_SHM_POS	19	52	73.2	
	Overall Percentage				65.7	
Step 3	TPSAHAM	TP_SHM_NEG	40	29	58.0	
		TP_SHM_POS	20	51	71.8	
	Overall Percentage				65.0	
Step 4	TPSAHAM	TP_SHM_NEG	39	30	56.5	
		TP_SHM_POS	18	53	74.6	
	Overall Percentage				65.7	

a The cut value is .500

## Variables in the Equation

Step	Var	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95.0% C.I. for EXP(B)	
								Lower	Upper
Step 1(a)	EVA	0.00000114	0.00000063	3.29911076	1	0.06931740	1.0000	1.0000	1.0000
	ROE	0.001713992	0.00158018	1.17653278	1	0.27806299	1.0017	0.9986	1.0048
	EPS	0.000190078	0.00027010	0.49524940	1	0.48159496	1.0002	0.9997	1.0007
	INF	-0.047576288	0.07990319	0.35452989	1	0.55156000	0.9535	0.8153	1.1152
	INT	-0.161065697	0.07488178	4.62651326	1	0.03148148	0.8512	0.7350	0.9858
	KURS	0.000182885	0.00071199	0.06597871	1	0.79728437	1.0002	0.9988	1.0016
Step 2(a)	Constant	0.656210668	5.41657864	0.01467697	1	0.90357337	1.9275		
	EVA	0.000001113	0.00000061	3.27574535	1	0.07031098	1.0000	1.0000	1.0000
	ROE	0.001670817	0.00156391	1.14138685	1	0.28535947	1.0017	0.9986	1.0047
	EPS	0.000187493	0.00026917	0.48518511	1	0.48608301	1.0002	0.9997	1.0007
	INF	-0.030097012	0.04177025	0.51917361	1	0.47119441	0.9704	0.8941	1.0531
	INT	-0.148100722	0.05495766	7.26202687	1	0.00704278	0.8623	0.7743	0.9604
Step 3(a)	Constant	2.036790715	0.71224972	8.17764478	1	0.00424098	7.6660		
	EVA	0.000001238	0.00000061	4.11571151	1	0.04248665	1.0000	1.0000	1.0000
	ROE	0.001792640	0.00161156	1.23734783	1	0.26598280	1.0018	0.9986	1.0050
	INF	-0.030178529	0.04172028	0.52324088	1	0.46946248	0.9703	0.8941	1.0529
	INT	-0.144014281	0.05441195	7.00523113	1	0.00812719	0.8659	0.7783	0.9633
Step 4(a)	Constant	2.018563485	0.70967952	8.09021915	1	0.00445048	7.5275		
	EVA	0.000001267	0.00000061	4.25526603	1	0.03912882	1.0000	1.0000	1.0000
	ROE	0.001845586	0.00161800	1.30109731	1	0.25401288	1.0018	0.9987	1.0050
	INT	-0.152518925	0.05301038	8.27800551	1	0.00401282	0.8585	0.7738	0.9525

a Variable(s) entered on step 1: EVA, ROE, EPS, INF, INT, KURS.

**Correlation Matrix**

		Constant	EVA	ROE	EPS	INF	INT	KURS
Step 1	Constant	1.00000	-0.17203	-0.09739	-0.03322	0.81636	0.60014	-0.99130
	EVA	-0.17203	1.00000	0.20584	-0.27471	-0.12439	-0.17283	0.18153
	ROE	-0.09739	0.20584	1.00000	-0.10181	-0.07123	-0.13134	0.10775
	EPS	-0.03322	-0.27471	-0.10181	1.00000	-0.03417	-0.10967	0.03962
	INF	0.81636	-0.12439	-0.07123	-0.03417	1.00000	0.49981	-0.85246
	INT	0.60014	-0.17283	-0.13134	-0.10967	0.49981	1.00000	-0.67991
Step 2	KURS	-0.99130	0.18153	0.10775	0.03962	-0.85246	-0.67991	1.00000
	Constant	1.00000	0.06088	0.07084	0.04777	-0.41671	-0.76513	
	EVA	0.06088	1.00000	0.18908	-0.28574	0.05866	-0.06849	
	ROE	0.07084	0.18908	1.00000	-0.10506	0.03975	-0.07864	
	EPS	0.04777	-0.28574	-0.10506	1.00000	-0.00100	-0.11482	
	INF	-0.41671	0.05866	0.03975	-0.00100	1.00000	-0.20770	
Step 3	INT	-0.76513	-0.06849	-0.07864	-0.11482	-0.20770	1.00000	
	Constant	1.00000	0.07624	0.07778		-0.41702	-0.76485	
	EVA	0.07624	1.00000	0.16247		0.06191	-0.10198	
	ROE	0.07778	0.16247	1.00000		0.04095	-0.09378	
	INF	-0.41702	0.06191	0.04095		1.00000	-0.21038	
Step 4	INT	-0.76485	-0.10198	-0.09378		-0.21038	1.00000	
	Constant	1.00000	0.11300	0.10002			-0.95932	
	EVA	0.11300	1.00000	0.15973			-0.09083	
	ROE	0.10002	0.15973	1.00000			-0.08376	
	INT	-0.95932	-0.09083	-0.08376			1.00000	

**Variables not in the Equation**

			Score	df	Sig.
Step 2(a)	Variables	KURS	.066	1	.797
	Overall Statistics		.066	1	.797
Step 3(b)	Variables	EPS	.501	1	.479
	KURS		.054	1	.816
Step 4(c)	Overall Statistics		.567	2	.753
	EPS		.505	1	.477
Step 4(c)	Variables	INF	.525	1	.469
	KURS		.243	1	.622
Overall Statistics			1.088	3	.780

a Variable(s) removed on step 2: KURS.

b Variable(s) removed on step 3: EPS.

c Variable(s) removed on step 4: INF.

Step number: 1

### Observed Groups and Predicted Probabilities

Predicted Probability is of Membership for TP SHM POS

The Cut Value is .50

Symbols: 1 - TP SHM NEG

2 - TP SHM POS

Step number: 2

## Observed Groups and Predicted Probabilities

Predicted Probability is of Membership for TP SHM POS

Predicted Probability  
The Cut Value is .50

Symbols: 1 = TP SHM NEG

Syntactic Categories: 1 = NP-SH-NES  
2 = TP-SHM-POS

Step number: 3

### Observed Groups and Predicted Probabilities

Predicted Probability is of Membership for TP SHM POS

The Cut Value is .50

Symbols: 1 - TP SHM NEG

2 - TP SHM POS

Step number: 4

### Observed Groups and Predicted Probabilities

Predicted Probability is of Membership for TP SHM POS

The Cut Value is .50

Symbols: 1 - TP SHM NEG

2 - TP SHM POS

Step Summary(a,b)

Step	Improvement			Model			Correct Class %	Variable
	Chi-square	df	Sig.	Chi-square	df	Sig.		
2	-.066	1	.797	19.958	5	.001	65.7%	OUT: KURS
3	-.495	1	.482	19.462	4	.001	65.0%	OUT: EPS
4	-.523	1	.470	18.939	3	.000	65.7%	OUT: INF

a No more variables can be deleted from or added to the current model.

b End block: 1

Casewise List(b)

Case	Selected Status(a)	Observed	Predicted	Predicted Group	Temporary Variable	
		TPSAHAM			Resid	ZResid
57	S	1**	.897	2	-.897	-2.955

a S = Selected, U = Unselected cases, and \*\* = Misclassified cases.

b Cases with studentized residuals greater than 2.000 are listed.

**Summary of Financial Statement**  
**PT. Andhi Chandra Automotive Product Tbk. (ACAP)**

	2001	2002	(million rupiah) 2003	2004	2005
<b>Total Assets</b>	137.165	138.463	147.905	144.933	144.415
<b>Current Assets</b>	78.445	81.553	95.402	92.243	92.764
<b>of which</b>					
Cash and Cash Equivalents	29.172	35.172	37.479	1.247	6.715
Trade receivables	24.580	16.727	21.011	35.564	52.610
Inventories	22.091	22.401	26.726	44.623	31.980
<b>Non-Current Assets</b>	58.720	56.910	52.504	52.690	51.651
<b>of which</b>					
Fixed Assets-Net	57.930	52.417	48.983	49.298	51.030
Deferred Tax Assets					
Investments					
Other Assets	400	1.840	1.751	1.826	192
	137.165	138.463	147.905	144.933	144.415
<b>Liabilities</b>	15.512	19.449	24.516	29.418	29.479
<b>Current Liabilities</b>	10.415	13.063	16.388	19.830	20.340
<b>of which</b>					
Trade payables	5.503	10.280	11.443	12.402	13.239
Accrued expenses	1.048	488	1.474	2.330	3.638
Taxes Payable	2.255	744	468	1.005	2.638
<b>Long-term Liabilities</b>	5.097	6.386	8.128	9.588	9.139
<b>Non-Current Liabilities</b>					
<b>Minority Interest in Subsidiaries</b>					
<b>Shareholders' Equity</b>	121.653	119.014	123.390	115.515	114.936
Paid-up capital	80.400	80.400	80.400	80.400	80.400
Paid-up capital in excess of par value	15.097	15.097	15.097	15.097	15.097
<b>Retained earnings</b>	26.156	23.517	27.892	20.018	19.439
<b>Net Sales</b>	153.595	128.412	142.698	188.190	217.974
<b>Cost of Good Sold</b>	124.714	106.711	116.073	153.001	181.119
<b>Gross Profit</b>	28.881	21.701	26.626	35.188	36.855
<b>Operating Expenses</b>	9.202	9.834	11.075	12.277	13.756
<b>Operating Profit</b>	19.679	11.867	15.550	22.912	23.099
<b>Other Income (Expenses)</b>	2.048	3.673	2.997	3.587	(586)
<b>Profit before Taxes</b>	21.727	15.540	18.548	26.499	22.513
<b>Profit after Taxes</b>	15.603	11.605	14.008	20.441	15.971
<b>Per Share Data (Rp)</b>					
<b>Earnings per Share</b>	19	14	17	25	20
<b>Equity per Share</b>	151	148	153	144	143
<b>Dividend per Share</b>	18	13	25	10	8
<b>Closing Price</b>	1.875	450	480	460	425
<b>Financial Ratios</b>					
<b>PER (x)</b>	96,61	31,18	27,55	18,09	21,40
<b>PBV (x)</b>	12,39	3,04	3,13	3,20	2,97
<b>Dividend Payout (%)</b>	92,75	86,60	143,49	39,33	40,27
<b>Dividend Yield (%)</b>	0,96	2,78	5,21	2,17	1,88
<b>Current Ratio (x)</b>	7,53	6,24	5,82	4,65	4,56
<b>Debt to Equity (x)</b>	0,13	0,16	0,20	0,25	0,26
<b>Leverage Ratio (x)</b>	0,11	0,14	0,17	0,20	0,20
<b>Gross Profit Margin (x)</b>	0,19	0,17	0,19	0,19	0,17
<b>Operating Profit Margin (x)</b>	0,13	0,09	0,11	0,12	0,11
<b>Net Profit Margin (x)</b>	0,10	0,09	0,10	0,11	0,07
<b>Inventory Turnover (x)</b>	0,42	0,44	0,41	0,28	0,43
<b>Total Assets Turnover (x)</b>	1,12	0,93	0,96	1,30	1,51
<b>ROI (%)</b>	11,38	8,38	9,47	14,10	11,06
<b>ROE (%)</b>	12,83	9,75	11,35	17,70	13,90

Summary of Financial Statement  
PT. Astra International Tbk. (ASII)

	2001	2002	2003	2004	(million rupiah) 2005
Total Assets	26.573.546	26.185.605	27.404.308	39.145.053	46.985.862
Current Assets of which	10.172.616	10.468.616	9.221.133	13.576.532	16.171.141
Cash and cash equivalents	3.552.385	4.779.330	4.550.960	5.326.131	3.938.633
Trade receivables	1.648.738	1.508.864	1.488.226	3.266.980	4.707.646
Inventories	3.028.927	2.590.775	1.759.560	3.334.329	5.120.829
Non-Current Assets of which	16.400.930	15.716.989	18.183.175	25.568.521	30.814.721
Fixed Assets-Net	7.052.594	6.420.806	6.079.902	8.548.140	11.495.558
Deferred Tax Assets	1.959.404	1.299.681	467.749	623.576	769.593
Investments	2.611.537	3.808.199	4.134.361	5.661.690	6.737.330
Other Assets	53.931	370.146	397.017	537.630	511.618
Liabilities	24.006.720	17.264.295	13.898.301	19.425.440	22.754.709
Current Liabilities of which	10.354.940	7.983.415	7.732.824	12.978.507	14.603.140
Short-term debt	1.795.072	1.224.584	1.358.714	2.168.451	2.680.483
Trade payables	2.237.420	1.822.374	1.576.022	3.739.175	4.447.090
Current maturities of long term-debt	3.827.259	2.165.994	1.828.404	3.148.523	3.539.377
Non-Current Liabilities	11.668.228	9.280.880	6.165.477	6.446.933	8.151.569
Minority Interests in Subsidiaries	1.983.552	2.422.749	1.795.295	3.234.487	3.806.808
Shareholders' Equity	2.566.826	6.498.561	11.710.712	16.485.126	20.424.345
Paid-up capital	1.269.090	1.304.044	2.017.688	2.024.178	2.024.178
Paid-up capital	339.113	453.209	1.099.259	1.106.121	1.106.121
Revaluation of fixed assets	430.121	430.121	430.121	430.121	418.661
Retained earnings (accumulated to	528.502	4.311.187	8.163.644	12.924.706	16.875.385
Net Sales and Revenue	30.122.723	30.685.033	31.512.954	44.344.572	61.172.314
Cost of Goods Sold	24.465.854	24.059.817	23.833.547	34.031.168	47.449.438
Gross Profit	5.656.869	6.625.216	7.679.407	10.313.404	13.722.876
Operating Expenses	3.033.363	3.814.649	4.281.613	5.337.966	7.308.902
Operating Profit	2.623.506	2.810.567	3.397.794	4.975.438	6.413.974
Other Income (Expenses)	(683.477)	2.724.618	3.641.456	3.031.765	1.791.785
Profit (Loss) before Taxes	1.940.029	5.535.185	7.039.250	8.007.203	8.205.759
Profit (Loss) after Taxes	844.511	3.636.608	4.421.583	5.405.506	5.457.285
Per Share Data (Rp)					
Earnings (Loss) per Share	332,72	1.394,36	1.095,71	1.335,23	1.348,02
Equity per Share	1.011,29	2.491,70	2.902,01	4.072,05	5.045,10
Dividend per Share	-	-	170,00	270,00	340,00
Closing Price	1.950,00	3.150,00	5.000,00	9.600,00	10.200,00
Financial Ratios					
PER (x)	5,86	2,26	4,56	7,19	7,57
PBV (x)	1,93	1,26	1,72	2,36	2,02
Dividend Payout (%)	-	-	15,52	20,22	25,22
Dividend Yield (%)	-	-	3,40	2,81	3,33
Current Ratio (x)	0,98	1,31	1,19	1,05	1,11
Debt to Equity (x)	9,35	2,66	1,19	1,18	1,11
Leverage Ratio (x)	0,90	0,66	0,51	0,50	0,48
Gross Profit Margin (x)	0,19	0,22	0,24	0,23	0,22
Operating Profit Margin (x)	0,09	0,09	0,11	0,11	0,10
Net Profit Margin (x)	0,03	0,12	0,14	0,12	0,09
Inventory Turnover (x)	8,08	9,29	13,55	10,21	9,27
Total Assets Turnover (x)	1,13	1,17	1,15	1,13	1,30
ROI (%)	3,18	13,89	16,13	13,81	11,61
ROE (%)	32,90	55,96	37,76	32,79	26,72

**Summary of Financial Statement**  
**PT.Astra Otoparts Tbk. (AUTO)**

	2001	2002	2003	2004	(million rupiah) 2005
<b>Total Assets</b>	<b>1.767.868</b>	<b>1.831.509</b>	<b>1.957.303</b>	<b>2.436.481</b>	<b>3.028.465</b>
<b>Current Assets</b>	<b>965.088</b>	<b>942.421</b>	<b>890.326</b>	<b>1.092.828</b>	<b>1.370.108</b>
<b>of which</b>					
<b>Cash and cash equivalents</b>	<b>367.959</b>	<b>336.388</b>	<b>203.858</b>	<b>127.413</b>	<b>202.143</b>
<b>Trade receivables</b>	<b>259.534</b>	<b>286.505</b>	<b>357.778</b>	<b>500.403</b>	<b>500.113</b>
<b>Inventories</b>	<b>217.917</b>	<b>262.407</b>	<b>256.821</b>	<b>404.953</b>	<b>500.113</b>
<b>Non-Current Assets</b>	<b>802.780</b>	<b>889.088</b>	<b>1.066.977</b>	<b>1.343.653</b>	<b>1.658.357</b>
<b>of which</b>					
<b>Fixed Assets-Net</b>	<b>336.855</b>	<b>339.918</b>	<b>460.309</b>	<b>662.876</b>	<b>798.249</b>
<b>Deffered Tax Assets-Net</b>	<b>18.976</b>	<b>20.111</b>	<b>14.087</b>	<b>21.014</b>	<b>39.447</b>
<b>Investments</b>	<b>381.350</b>	<b>463.013</b>	<b>14.087</b>	<b>576.474</b>	<b>712.702</b>
<b>Other Assets</b>	<b>50.712</b>	<b>51.037</b>	<b>14.087</b>	<b>68.056</b>	<b>90.681</b>
<b>Liabilities</b>	<b>938.458</b>	<b>784.417</b>	<b>623.945</b>	<b>868.114</b>	<b>1.160.179</b>
<b>Current Liabilities</b>	<b>470.853</b>	<b>477.697</b>	<b>540.973</b>	<b>766.124</b>	<b>801.595</b>
<b>of which</b>					
<b>Short term-debt</b>	<b>67.600</b>	<b>58.110</b>	<b>51.819</b>	<b>156.869</b>	<b>139.175</b>
<b>Trade payables</b>	<b>266.836</b>	<b>280.230</b>	<b>316.598</b>	<b>434.153</b>	<b>499.723</b>
<b>Current maturities of long-term debt</b>	<b>7.621</b>	<b>50.419</b>	<b>95.244</b>	<b>56.836</b>	<b>5.051</b>
<b>Non-Current Liabilities</b>	<b>362.581</b>	<b>186.215</b>	<b>82.972</b>	<b>101.990</b>	<b>358.584</b>
<b>Minority Interests in Subsidiaries</b>	<b>105.024</b>	<b>120.505</b>	<b>138.651</b>	<b>169.853</b>	<b>231.897</b>
<b>Shareholders' Equity</b>	<b>829.410</b>	<b>1.047.092</b>	<b>1.194.707</b>	<b>1.398.514</b>	<b>1.636.389</b>
<b>Paid-up capital</b>	<b>374.965</b>	<b>374.965</b>	<b>377.671</b>	<b>383.989</b>	<b>385.579</b>
<b>Paid-up capital in excess of par value</b>	<b>1.933</b>	<b>1.933</b>	<b>19.830</b>	<b>47.902</b>	<b>55.943</b>
<b>Revaluation of fixed assets</b>	<b>99</b>	<b>99</b>	<b>99</b>	<b>99</b>	<b>99</b>
<b>Retained earnings (accumulated loss)</b>	<b>452.413</b>	<b>670.095</b>	<b>797.107</b>	<b>966.524</b>	<b>1.194.768</b>
<b>Net Sales</b>	<b>2.097.454</b>	<b>2.063.493</b>	<b>2.151.505</b>	<b>2.924.581</b>	<b>3.852.998</b>
<b>Cost of Goods Sold</b>	<b>1.690.070</b>	<b>1.664.022</b>	<b>1.743.832</b>	<b>2.356.276</b>	<b>3.132.124</b>
<b>Gross Profit</b>	<b>407.384</b>	<b>399.471</b>	<b>407.673</b>	<b>568.305</b>	<b>720.874</b>
<b>Operating Expenses</b>	<b>203.110</b>	<b>225.443</b>	<b>259.003</b>	<b>329.668</b>	<b>425.716</b>
<b>Operating Profit</b>	<b>204.274</b>	<b>174.028</b>	<b>148.670</b>	<b>238.637</b>	<b>295.158</b>
<b>Other Income (Expenses)</b>	<b>174.446</b>	<b>155.486</b>	<b>147.251</b>	<b>90.471</b>	<b>133.771</b>
<b>Profit (Loss) before Taxes</b>	<b>378.720</b>	<b>329.514</b>	<b>295.921</b>	<b>329.108</b>	<b>428.929</b>
<b>Profit (Loss) after Taxes</b>	<b>255.672</b>	<b>257.379</b>	<b>206.398</b>	<b>223.158</b>	<b>279.027</b>
<b>Per Share Data (Rp)</b>					
<b>Earnings (Loss) per Share</b>	<b>340,93</b>	<b>343,20</b>	<b>273,25</b>	<b>290,58</b>	<b>361,83</b>
<b>Equity per Share</b>	<b>1.105,98</b>	<b>1.396,25</b>	<b>1.581,68</b>	<b>1.821,03</b>	<b>2.121,99</b>
<b>Dividend per Share</b>	<b>65,00</b>	<b>85,00</b>	<b>50,00</b>	<b>60,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Closing Price</b>	<b>1.225,00</b>	<b>1.400,00</b>	<b>1.550,00</b>	<b>1.925,00</b>	<b>2.800,00</b>
<b>Financial Ratios</b>					
<b>PER (x)</b>	<b>3,59</b>	<b>4,08</b>	<b>5,67</b>	<b>6,62</b>	<b>7,74</b>
<b>PBV (x)</b>	<b>1,11</b>	<b>1,00</b>	<b>0,98</b>	<b>1,06</b>	<b>1,32</b>
<b>Dividend Payout (%)</b>	<b>0,19</b>	<b>0,25</b>	<b>0,18</b>	<b>0,21</b>	<b>0,28</b>
<b>Dividend Yield (%)</b>	<b>0,05</b>	<b>0,06</b>	<b>0,03</b>	<b>0,03</b>	<b>0,04</b>
<b>Current Ratio (x)</b>	<b>2,05</b>	<b>1,97</b>	<b>1,65</b>	<b>1,43</b>	<b>1,71</b>
<b>Debt to Equity (x)</b>	<b>1,13</b>	<b>0,75</b>	<b>0,52</b>	<b>0,62</b>	<b>0,71</b>
<b>Leverage Ratio (x)</b>	<b>0,53</b>	<b>0,43</b>	<b>0,32</b>	<b>0,36</b>	<b>0,38</b>
<b>Gross Profit Margin (x)</b>	<b>0,19</b>	<b>0,19</b>	<b>0,19</b>	<b>0,19</b>	<b>0,19</b>
<b>Operating Profit Margin (x)</b>	<b>0,10</b>	<b>0,08</b>	<b>0,07</b>	<b>0,08</b>	<b>0,08</b>
<b>Net Profit Margin (x)</b>	<b>0,12</b>	<b>0,12</b>	<b>0,10</b>	<b>0,08</b>	<b>0,07</b>
<b>Inventory Turnover (x)</b>	<b>7,76</b>	<b>6,34</b>	<b>6,79</b>	<b>5,82</b>	<b>6,26</b>
<b>Total Assets Turnover (x)</b>	<b>1,19</b>	<b>1,13</b>	<b>1,10</b>	<b>1,20</b>	<b>1,27</b>
<b>ROI (%)</b>	<b>14,46</b>	<b>14,05</b>	<b>10,55</b>	<b>9,16</b>	<b>9,21</b>
<b>ROE (%)</b>	<b>30,83</b>	<b>24,58</b>	<b>17,28</b>	<b>15,96</b>	<b>17,05</b>

SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT  
PT. BRANTA MULIA (BRAM)

	2001	2002	2003	2004	(million rupiah) 2005
Total Assets	1.809.573	1.641.446	1.543.441	1.710.352	1.709.355
Current Assets of which	786.341	717.471	663.683	885.767	963.197
Cash and cash equivalents	187.865	147.320	116.381	155.320	106.487
Trade receivables	254.397	233.492	209.150	300.015	304.310
Inventories	260.883	233.042	254.572	284.460	419.385
Non-Current Assets of which	1.023.232	923.975	879.758	824.585	746.158
Fixed Assets-Net	998.969	905.976	848.545	814.269	742.770
Deferred Tax Assets-Net	-	-	19.313	4.296	156
Investments	100	100	100	100	100
Other Assets	755	914	1.236	1.510	2.922
Liabilities	1.333.144	1.077.231	778.460	839.159	712.179
Current Liabilities of which	270.540	305.063	282.218	327.977	336.923
Trade payables	25.996	102.337	86.944	115.007	154.449
Taxes payable	27.733	13.061	10.006	13.512	33.223
Current maturities of long-term debt	152.895	134.265	128.942	128.334	98.645
Non-Current Liabilities	986.650	678.482	496.242	511.182	375.256
Minority Interests in Subsidiaries	75.954	93.686	129.214	160.449	175.081
Shareholders' Equity	476.429	564.215	635.767	710.744	822.095
Paid-up capital	225.000	225.000	225.000	225.000	225.000
Paid-up capital in excess of par value	3.125	3.125	3.125	3.125	3.125
Retained earnings (accumulated to	248.304	336.090	407.642	482.619	593.970
Net Sales	1.334.884	1.304.368	1.235.382	1.472.678	1.764.996
Cost of Goods Sold	944.438	985.897	986.342	1.167.810	1.376.230
Gross Profit	390.446	318.471	249.040	304.868	388.766
Operating Expenses	131.816	184.666	161.449	157.600	156.108
Operating Profit	258.630	133.805	87.592	147.268	232.658
Other Income (Expenses)	(124.498)	36.439	9.073	(60.506)	(33.157)
Profit (Loss) before Taxes	134.132	170.244	96.665	86.762	199.501
Profit (Loss) after Taxes	71.189	109.640	73.977	42.421	119.496
Per Share Data (Rp)					
Earnings (Loss) per Share	158,20	243,64	164,39	94,27	265,55
Equity per Share	1.058,73	1.253,81	1.412,82	1.579,43	1.826,88
Dividend per Share	-	n.a	-	25,00	40,00
Closing Price	525,00	450,00	950,00	800,00	940,00
Financial Ratios					
PER (x)	3,32	1,85	5,78	8,49	3,54
PBV (x)	0,50	0,36	0,67	0,51	0,51
Dividend Payout (%)	-	-	n.a	26,52	15,06
Dividend Yield (%)	-	-	n.a	1,58	2,19
Current Ratio (x)	2,91	2,35	2,35	2,70	2,86
Debt to Equity (x)	2,80	1,91	1,22	1,18	0,87
Leverage Ratio (x)	0,74	0,66	0,50	0,49	0,42
Gross Profit Margin (x)	0,29	0,24	0,20	0,21	0,22
Operating Profit Margin (x)	0,19	0,10	0,07	0,10	0,13
Net Profit Margin (x)	0,05	0,08	0,06	0,03	0,07
Inventory Turnover (x)	3,62	4,23	3,87	4,11	3,28
Total Assets Turnover (x)	0,74	0,79	0,80	0,86	1,03
ROI (%)	3,93	6,68	4,79	2,48	6,99
ROE (%)	14,94	19,43	11,64	5,97	14,54

**SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT**  
**PT. Goodyear Indonesia Tbk. (GDYR)**

			(million rupiah)		
	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Total Assets</b>	390.074	384.872	392.263	440.841	452.103
<b>Current Assets</b>	188.872	179.637	197.963	253.419	308.156
<b>of which</b>					
Cash on hand and in banks	24.749	22.348	45.254	48.899	64.229
Trade receivables	71.855	71.290	71.027	109.817	101.836
Inventories	75.630	81.928	78.655	89.438	100.170
<b>Non-Current Assets</b>	201.202	205.235	194.300	187.422	143.946
<b>of which</b>					
Fixed Assets-Net	181.161	169.949	151.253	138.347	111.855
Deferred Tax Assets-Net	9.688	8.371	11.450	13.254	19.387
Investments					
Other Assets	10.050	9.413	8.710	7.301	7.270
<b>Liabilities</b>	131.349	116.511	124.968	154.706	182.811
<b>Current Liabilities</b>	77.012	86.755	88.059	109.884	139.391
<b>of which</b>					
Trade payable	49.079	59.995	64.203	72.561	104.160
Taxes payable	518	1.434	2.333	8.395	2.260
Accrued expenses	16.485	16.147	12.904	16.440	14.886
<b>Non-Current Liabilities</b>	54.337	29.756	36.909	44.821	43.419
<b>Minority Interests in Subsidiaries</b>					
<b>Shareholders' Equity</b>	258.725	268.361	267.294	286.135	269.292
Paid-up capital	41.000	41.000	41.000	41.000	41.000
Retained earnings	217.725	227.361	226.294	245.135	228.292
<b>Revaluation of fixed assets</b>					
<b>Retained earnings (accumulated loss)</b>					
<b>Net Sales</b>	593.046	563.247	589.194	767.891	875.047
<b>Cost of Goods Sold</b>	545.630	499.826	522.775	681.812	834.253
<b>Gross Profit</b>	47.415	63.421	66.420	86.079	40.794
<b>Operating Expenses</b>	40.226	37.539	39.928	50.479	51.935
<b>Operating Profit</b>	7.189	25.882	26.492	35.599	(11.141)
<b>Other Income (Expenses)</b>	10.101	(2.660)	(611)	3.501	3.336
<b>Profit before Taxes</b>	17.290	23.222	25.880	39.101	(7.805)
<b>Profit after Taxes</b>	11.726	15.200	16.436	24.991	(7.249)
<b>Per Share Data (Rp)</b>					
Earnings per Share	285,99	370,72	400,88	609,54	(176,81)
Equity per Share	6.310,37	6.545,39	6.519,38	6.978,91	6.568,10
Dividend per Share	120,00	150,00	150,00	234,00	222,00
Closing Price	4.900,00	4.350,00	3.750,00	8.600,00	8.000,00
<b>Financial Ratios</b>					
PER (x)	17,13	11,73	9,35	14,11	(45,25)
PBV (x)	0,78	0,66	0,58	1,23	1,22
Dividend Payout (%)	41,96	40,46	37,42	38,39	(125,56)
Dividend Yield (%)	2,45	3,45	4,00	2,72	2,78
Current Ratio (x)	2,45	2,07	2,25	2,31	2,21
Debt to Equity (x)	0,51	0,43	0,47	0,54	0,68
Leverage Ratio (x)	0,34	0,30	0,32	0,35	0,40
Gross Profit Margin (x)	0,08	0,11	0,11	0,11	0,05
Operating Profit Margin (x)	0,01	0,05	0,04	0,05	(0,01)
Net Profit Margin (x)	0,02	0,03	0,03	0,03	(0,01)
Inventory Turnover (x)	7,21	6,10	6,65	7,62	8,33
Total Assets Turnover (x)	1,52	1,46	1,50	1,74	1,94
ROI (%)	3,01	3,95	4,19	5,67	(1,60)
ROE (%)	4,53	5,66	6,15	8,73	(2,69)

**Summary of Financial Statement**  
**PT. Gajah Tunggal Tbk. (GJTL)**

	2001	2002	(million rupiah) 2003	2004	2005
<b>Total Assets</b>	15.130.837	12.444.164	12.173.255	6.341.117	7.479.373
<b>Current Assets</b>	4.508.485	2.884.127	3.076.481	1.849.338	2.520.443
of which					
Cash and cash equivalents	506.318	268.097	272.318	103.785	276.479
Trade receivables	794.030	839.712	920.908	534.128	634.341
Inventories	1.182.990	1.013.196	1.050.494	686.924	1.004.503
<b>Non-Current Assets</b>	10.622.352	9.560.037	9.096.774	4.491.779	4.958.930
of which					
Fixed Assets-Net	7.143.334	6.824.484	6.514.756	3.186.298	3.178.874
Deferred Tax Assets	803.767	238.184	n.a	70.297	49.569
Investments	336	284	2.152	427.513	439.846
Other Assets	2.035	2.170	2.216	61	n.a
<b>Liabilities</b>	18.523.380	11.985.817	10.921.544	4.656.619	5.449.447
<b>Current Liabilities</b>	14.254.384	4.753.504	1.969.588	1.297.817	1.090.747
of which					
Bank loans	401.264	11.500	11.500	n.a	n.a
Trade payables	310.158	321.320	347.215	363.245	493.583
Current maturities of long-term debt	211.601	427.402	744.223	678.143	211.345
<b>Non-Current Liabilities</b>	4.896.142	7.460.122	8.951.956	3.358.802	4.358.700
<b>Minority Interests in Subsidiaries</b>	(627.146)	(227.809)	(74.570)	(39)	n.a
<b>Shareholders' Equity</b>	(3.392.543)	458.347	1.326.281	1.684.537	2.029.926
Paid-up capital	1.584.000	1.584.000	1.584.000	1.584.000	1.584.000
Paid-up capital in excess of par value	51.500	51.500	51.500	51.500	51.500
Additional paid-up capital	28.728	28.728	28.728	412.398	412.398
Retained earnings (accumulated loss)	(5.056.771)	(1.205.881)	(337.947)	(363.361)	(17.972)
<b>Net Sales</b>	5.742.120	5.560.902	5.729.506	6.807.579	4.834.003
<b>Cost of Goods Sold</b>	4.656.310	4.712.762	4.857.685	5.683.194	4.095.848
<b>Gross Profit</b>	1.085.810	848.140	871.821	1.124.385	738.155
<b>Operating Expenses</b>	424.030	496.814	606.204	440.611	330.859
<b>Operating Profit</b>	661.780	351.326	265.617	683.774	407.296
<b>Other Income (Expenses)</b>	(2.265.618)	1.463.190	390.648	(420.025)	(213.474)
<b>Profit (Loss) before Taxes</b>	(1.603.838)	1.814.516	656.265	263.749	193.822
<b>Profit (Loss) after Taxes</b>	(1.234.185)	3.808.287	871.131	478.150	346.835
<b>Per Share Data (Rp)</b>					
Earnings (Loss) per Share	(389,58)	1.202,11	274,98	150,93	109,48
Equity per Share	(1.070,88)	144,68	418,65	531,74	640,76
Dividend per Share	-	-	n.a	n.a	5,00
Closing Price	135,00	230,00	550,00	650,00	560,00
<b>Financial Ratios</b>					
PER (x)	(0,35)	0,19	2,00	4,31	5,12
PBV (x)	(0,13)	1,59	1,31	1,22	0,87
Dividend Payout (%)	-	-	n.a	n.a	4,57
Dividend Yield (%)	-	-	n.a	n.a	0,89
Current Ratio (x)	0,32	0,61	1,56	1,42	2,31
Debt to Equity (x)	(5,46)	26,15	8,23	2,76	2,68
Leverage Ratio (x)	1,22	0,96	0,90	0,73	0,73
Gross Profit Margin (x)	0,19	0,15	0,15	0,17	0,15
Operating Profit Margin (x)	0,12	0,06	0,05	0,10	0,08
Net Profit Margin (x)	(0,21)	0,68	0,15	0,07	0,07
Inventory Turnover (x)	3,94	4,65	4,62	8,27	4,08
Total Assets Turnover (x)	0,38	0,45	0,47	1,07	0,65
ROI (%)	(8,16)	30,60	7,16	7,54	4,64
ROE (%)	(36,38)	(830,87)	65,68	28,38	17,09

**SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT**  
**PT. Indomobil Sukses International Tbk (IMAS)**

	2001	2002	(million rupiah) 2003	2004	2005
<b>Total Assets</b>	2.575.125	2.302.687	2.807.817	3.361.173	4.275.871
<b>Current Assets</b>	1.072.615	1.261.689	1.292.004	1.780.567	2.137.102
<b>of which</b>					
Cash and cash equivalents	349.138	411.282	271.385	339.770	274.817
Trade receivables	131.035	164.186	151.292	208.558	211.206
Inventories	302.696	261.646	292.607	392.244	473.951
<b>Non-Current Assets</b>	1.502.510	1.040.998	1.515.813	1.580.606	2.138.769
<b>of which</b>					
Fixed Assets-Net	184.398	214.067	325.499	434.198	507.425
Deferred Tax Assets-Net	76.854	57.302	32.607	24.016	39.249
Investments	90.585	187.830	204.530	210.402	298.237
Other Assets	17.297	19.991	26.836	30.282	79.620
<b>Liabilities</b>	3.211.807	2.002.290	2.444.270	2.992.392	3.863.772
<b>Current Liabilities</b>	1.776.519	1.278.997	1.133.359	1.476.635	1.995.234
<b>of which</b>					
Short-term debt	919.940	809.349	438.309	560.051	638.415
Trade payables	40.488	131.673	153.799	338.499	343.376
Current maturities of long term debt	339.575	33.013	272.429	342.224	728.024
<b>Long-term Liabilities</b>	983.887	625.921	1.310.911	1.515.757	1.868.538
<b>Minority Interests in Subsidiaries</b>	451.401	97.372	146.090	207.844	214.525
<b>Shareholders' Equity</b>	(636.682)	300.397	217.457	160.937	197.574
Paid-up capital	498.251	498.251	498.251	498.251	498.251
Paid-up capital in excess of par value	136.828	136.828	136.828	136.828	136.828
Revaluation of fixed assets					
Retained earnings (accumulated loss)	(1.271.761)	(334.682)	(417.622)	(474.142)	(437.505)
<b>Net Sales</b>	7.469.124	9.194.778	2.700.902	4.236.963	4.489.966
<b>Cost of Goods Sold</b>	6.505.145	7.580.242	2.357.588	3.696.339	3.897.089
<b>Gross Profit</b>	963.979	1.614.536	343.314	540.624	592.877
<b>Operating Expenses</b>	637.994	838.105	320.271	448.782	567.706
<b>Operating Profit</b>	325.985	776.431	23.043	91.842	25.171
<b>Other Income (Expenses)</b>	(301.995)	688.591	56.190	(68.581)	42.110
<b>Profit (Loss) before Taxes</b>	23.990	1.465.022	79.233	23.261	67.281
<b>Profit (Loss) after Taxes</b>	(51.418)	970.916	62.434	(58.961)	38.358
<b>Per Share Data (Rp)</b>					
<b>Earnings (Loss) per Share</b>	(51,60)	974,32	62,65	(59,17)	38,49
<b>Equity per Share</b>	(638,92)	301,45	218,22	161,50	198,27
<b>Dividend per Share</b>	-	-	n.a	n.a	n.a
<b>Closing Price</b>	650,00	650,00	1.000,00	900,00	1.030,00
<b>Financial Ratios</b>					
<b>PER (x)</b>	(12,60)	0,67	15,96	(15,21)	26,76
<b>PBV (x)</b>	(1,02)	2,16	4,58	5,57	5,20
<b>Dividend Payout (%)</b>	-	-	n.a	n.a	n.a
<b>Dividend Yield (%)</b>	-	-	n.a	n.a	n.a
<b>Current Ratio (x)</b>	0,60	0,99	1,14	1,21	1,07
<b>Debt to Equity (x)</b>	(5,04)	6,67	11,24	18,59	19,56
<b>Leverage Ratio (x)</b>	1,25	0,87	0,87	0,89	0,90
<b>Gross Profit Margin (x)</b>	0,13	0,18	0,13	0,13	0,13
<b>Operating Profit Margin (x)</b>	0,04	0,08	0,01	0,02	0,01
<b>Net Profit Margin (x)</b>	(0,01)	0,11	0,02	(0,01)	0,01
<b>Inventory Turnover (x)</b>	21,49	28,97	8,06	9,42	8,22
<b>Total Assets Turnover (x)</b>	2,90	3,99	0,96	1,26	1,05
<b>ROI (%)</b>	(2,00)	42,16	2,22	(1,75)	0,90
<b>ROE (%)</b>	(8,08)	323,21	28,71	(36,64)	19,41

**SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT  
PT. INDOSPRING TBK. (INDS)**

			(million rupiah)		
	2001	2002	2003	2004	2005
Total Assets	277.596	282.378	273.677	350.971	459.703
Current Assets of which	170.213	165.665	152.739	210.328	286.057
Cash and cash equivalents	18.390	9.553	8.999	4.055	13.230
Trade receivables	39.446	53.286	27.183	43.478	62.469
Inventories	81.166	76.253	94.586	143.030	175.088
Non-Current Assets of which	107.383	116.713	120.938	140.643	173.647
Fixed Assets-Net	97.688	107.704	111.267	134.408	149.028
Deferred Tax Assets-Net	4.924	4.238	4.656	3.578	7.402
Investments					
Other Assets					
Liabilities	240.093	213.981	201.541	277.096	392.920
Current Liabilities of which	99.970	49.456	52.022	118.699	230.694
Bank loans	59.482	2.095	7.932	9.260	37.134
Trade payables	6.024	7.240	14.943	75.710	147.807
Taxes payable	776	6.741	510	281	1.284
Non-Current Liabilities	140.123	164.317	149.519	158.397	162.226
Minority Interests in Subsidiaries	-	208	201	437	121
Shareholders' Equity	37.503	68.397	71.934	73.438	66.663
Paid-up capital	37.500	37.500	37.500	37.500	37.500
Paid-up capital in excess of par value	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500
Revaluation of fixed assets					
Retained earnings	(1.497)	29.397	32.934	34.438	27.663
Net Sales	191.955	213.598	216.172	304.887	432.282
Cost of Goods Sold	144.954	173.024	189.754	266.530	382.138
Gross Profit	47.001	40.574	26.418	38.358	50.145
Operating Expenses	13.540	17.349	23.065	30.974	35.534
Operating Profit	33.461	23.225	3.353	7.384	14.611
Other Income (Expenses)	(23.122)	18.920	3.387	(25.600)	(22.975)
Profit (Loss) before Taxes	10.339	42.145	6.740	(18.216)	(8.364)
Profit (Loss) after Taxes	6.327	30.894	4.474	(18.668)	(5.837)
Per Share Data (Rp)					
Earnings (Loss) per Share	168,72	823,84	119,31	(497,82)	(155,65)
Equity per Share	1.000,09	1.823,93	1.918,24	1.958,34	1.777,69
Dividend per Share	-	25,00	-	25,00	-
Closing Price	375,00	650,00	700,00	600,00	500,00
Financial Ratios					
PER (x)	2,22	0,79	5,87	(1,21)	(3,21)
PBV (x)	0,37	0,36	0,36	0,31	0,28
Dividend Payout (%)	-	3,03	-	(5,02)	-
Dividend Yield (%)	-	3,85	-	4,17	-
Current Ratio (x)	1,70	3,35	2,94	1,77	1,24
Debt to Equity (x)	6,40	3,13	2,80	3,77	5,89
Leverage Ratio (x)	0,86	0,76	0,74	0,79	0,85
Gross Profit Margin (x)	0,24	0,19	0,12	0,13	0,12
Operating Profit Margin (x)	0,17	0,11	0,02	0,02	0,03
Net Profit Margin (x)	0,03	0,14	0,02	(0,06)	(0,01)
Inventory Turnover (x)	1,79	2,27	2,01	1,86	2,18
Total Assets Turnover (x)	0,69	0,76	0,79	0,87	0,94
ROI (%)	2,28	10,94	1,63	(5,32)	(1,27)
ROE (%)	16,87	45,17	6,22	(25,42)	(8,76)

**SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT**  
**PT. Nipress Tbk. (NIPS)**

	2001	2002	2003	2004	(million rupiah) 2005
<b>Total Assets</b>	110.049	105.088	171.173	189.086	190.225
<b>Current Assets</b>	46.893	48.563	46.984	65.441	74.052
<b>of which</b>					
Cash and cash equivalents	2.361	3.085	3.407	4.082	1.380
Trade receivables	19.608	20.185	24.232	35.229	42.751
Inventories	20.164	21.702	16.001	22.112	24.552
<b>Non-Current Assets</b>	63.156	56.525	124.189	123.645	116.173
<b>of which</b>					
Fixed Assets-Net	49.242	46.440	116.048	113.900	110.692
Deferred Tax Assets	10.392	6.229	4.617	5.454	3.750
Investments					
Other Assets	262	651	493	521	165
<b>Liabilities</b>	105.919	92.986	88.002	108.788	106.858
<b>Current Liabilities</b>	31.587	35.033	40.618	64.979	73.701
<b>of which</b>					
Bank loans	28.089	23.633	22.785	23.473	24.997
Trade payables	2.357	10.580	16.167	40.333	46.421
Taxes payable	112	18	71	115	71
<b>Non-Current Liabilities</b>	74.332	57.953	47.384	43.809	33.157
<b>M Minority Interests in Subsidiaries</b>					
<b>Shareholders' Equity</b>	4.130	12.102	83.171	80.298	83.367
<b>Paid-up capital</b>	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000
<b>Paid-up capital</b>					
<b>in excess of par value</b>	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000
<b>Revaluation of fixed assets</b>					
<b>Retained earnings (accumulated loss)</b>	(31.870)	(23.898)	47.171	44.298	47.367
<b>Net Sales</b>	100.583	123.098	121.839	168.201	218.828
<b>Cost of Goods Sold</b>	81.150	102.650	102.552	143.125	186.389
<b>Gross Profit</b>	19.433	20.448	19.287	25.076	32.439
<b>Operating Expenses</b>	8.252	10.304	10.830	14.651	15.152
<b>Operating Profit</b>	11.181	10.144	8.457	10.425	17.287
<b>Other Income (expenses)</b>	(15.219)	1.991	(4.460)	(14.133)	(12.514)
<b>Profit (Loss) before Taxes</b>	(4.038)	12.135	3.997	(3.708)	4.773
<b>Profit (Loss) after Taxes</b>	(3.223)	7.972	2.385	(2.873)	3.069
<b>Per Share Data (Rp)</b>					
<b>Earnings (Loss) per Share</b>	(161,15)	398,60	119,25	(143,65)	153,45
<b>Equity per Share</b>	206,50	605,10	4.158,55	4.014,90	4.168,35
<b>Dividend per Share</b>	-	-	n.a	n.a	n.a
<b>Closing Price</b>	525,00	800,00	975,00	1.200,00	1.300,00
<b>Financial Ratios</b>					
<b>PER (x)</b>	(3,26)	2,01	8,18	(8,35)	8,47
<b>PBV (x)</b>	2,54	1,32	0,23	0,30	0,31
<b>Dividend Payout (%)</b>	-	-	n.a	n.a	n.a
<b>Dividend Yield (%)</b>	-	-	n.a	n.a	n.a
<b>Current Ratio (x)</b>	1,48	1,39	1,16	1,01	1,00
<b>Debt to Equity (x)</b>	25,65	7,68	1,06	1,35	1,28
<b>Leverage Ratio (x)</b>	0,96	0,88	0,51	0,58	0,56
<b>Gross Profit Margin (x)</b>	0,19	0,17	0,16	0,15	0,15
<b>Operating Profit Margin (x)</b>	0,11	0,08	0,07	0,06	0,08
<b>Net Profit Margin (x)</b>	(0,03)	0,06	0,02	(0,02)	0,01
<b>Inventory Turnover (x)</b>	4,02	4,73	6,41	6,47	7,59
<b>Total Assets Turnover (x)</b>	0,91	1,17	0,71	0,89	1,15
<b>ROI (%)</b>	(2,93)	7,59	1,39	(1,52)	1,61
<b>ROE (%)</b>	(78,04)	65,87	2,87	(3,58)	3,68

**SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT**  
**PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk. (PRAS)**

	2001	2002	2003	2004	(million rupiah) 2005
Total Assets	528.453	303.102	368.825	438.201	561.115
Current Assets of which	273.277	174.136	246.461	317.759	408.655
Cash and cash equivalents	2.981	1.298	5.268	10.952	10.889
Trade receivables	197.243	109.098	177.172	230.149	299.573
Inventories	60.859	58.143	57.813	66.896	84.631
Non-Current Assets of which	255.176	128.966	122.365	120.441	152.460
Fixed Assets-Net	111.936	105.937	108.124	110.451	125.698
Deferred Tax Assets-Net	4.196	1.693	1.693	n.a	2.070
Other Assets	129.233	9.441	5.740	7.042	6.811
Liabilities	501.128	252.894	254.681	313.246	431.561
Current Liabilities of which	338.972	66.557	146.813	220.941	331.983
Trade payables	16.744	21.273	37.633	35.012	61.933
Accrued expenses	78.677	1.945	2.290	2.676	3.293
Current Maturities of long-term debt	19.723	14.893	23.126	30.397	36.252
Non-Current Liabilities	162.156	186.337	107.868	92.305	99.577
Minority Interests in Subsidiaries					
Shareholders' Equity	27.325	50.208	114.144	124.954	129.554
Paid-up capital	38.000	38.000	58.800	58.800	58.800
Paid-up capital in excess of par value	7.681	7.681	38.881	38.881	38.881
Revaluation of fixed assets					
Retained earnings (accumulated loss)	(18.356)	4.527	16.463	27.273	31.873
Net Sales	179.846	192.471	391.433	541.705	688.563
Cost of Goods Sold	146.144	178.770	342.589	489.329	643.102
Gross Profit	33.702	13.701	48.845	52.376	45.461
Operating Expenses	11.575	12.587	19.346	24.768	26.740
Operating Profit	22.127	1.114	29.499	27.608	18.721
Other Income (Expenses)	(21.754)	53	(15.694)	(10.067)	(11.712)
Profit Before Taxes	373	1.167	13.804	17.541	7.009
Profit after Taxes	987	22.883	11.936	11.986	4.600
Per Share Data (Rp)					
Earnings per Share	12,99	301,09	101,50	101,92	7,82
Equity per Share	359,54	660,63	970,61	1.062,54	220,33
Dividend per Share	-	-	10,00	n.a	n.a
Closing Price	270,00	235,00	300,00	800,00	135,00
Financial Ratios					
PER (x)	20,79	0,78	2,96	7,85	17,26
PBV (x)	0,75	0,36	0,31	0,75	0,61
Dividend Payout (%)	-	-	0,10	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	-	-	0,03	n.a	n.a
Current Ratio (x)	0,81	2,62	1,68	1,44	1,23
Debt to Equity (x)	18,34	5,04	2,23	2,51	3,33
Leverage Ratio (x)	0,95	0,83	0,69	0,71	0,77
Gross Profit Margin (x)	0,19	0,07	0,12	0,10	0,07
Operating Profit Margin (x)	0,12	0,01	0,08	0,05	0,03
Net Profit Margin (x)	0,01	0,12	0,03	0,02	0,01
Inventory Turnover (x)	2,40	3,07	5,93	7,31	7,60
Total Assets Turnover (x)	0,34	0,64	1,06	1,24	1,23
ROI (%)	0,19	7,55	3,24	2,74	0,82
ROE (%)	3,61	45,58	10,46	9,59	3,55

**SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT**  
**PT. Selamat Sempurna Tbk. (SMSM)**

	2001	2002	2003	2004	(million rupiah) 2005
Total Assets	567.053	583.627	632.610	650.930	663.138
Current Assets of which	270.417	302.539	365.381	396.040	386.289
Cash and cash equivalents	42.714	94.030	71.938	5.785	36.237
Trade receivables	123.492	90.313	126.011	158.932	22.661
Inventories	94.574	100.336	140.892	206.492	165.310
Non-Current Assets of which	296.636	281.088	267.228	254.890	276.849
Fixed Assets-Net	286.673	264.565	251.393	243.707	246.071
Deffered Tax Assets					
Investments	214	214	214	214	19.645
Other Assets	1.930	3.610	3.501	3.683	2.345
Liabilities	235.919	235.509	212.597	244.958	227.268
Current Liabilities of which	62.461	56.381	89.029	216.137	196.960
Bank loans	7.064	11.259	15.939	30.546	110.791
Trade payables	32.716	28.907	51.156	58.623	52.274
Current maturities of long-term debt	196	-	n.a	99.694	n.a
Non-Current Liabilities	115.219	118.503	123.568	28.821	30.307
Minority Interest in Subsidiaries	58.239	60.625	62.685	62.814	65.349
Shareholders' Equity	331.125	348.119	357.328	343.158	370.522
Paid-up capital	129.867	129.867	129.867	129.867	129.867
Retained earnings	201.258	218.252	227.461	213.291	240.655
Net Sales	565.090	603.355	637.589	730.962	861.531
Cost of Goods Sold	404.147	461.504	483.747	556.294	663.598
Gross Profit	160.943	141.851	153.842	174.668	197.934
Operating Expenses	53.051	57.726	64.292	69.841	77.526
Operating Profit	107.892	84.125	89.550	104.827	120.408
Other Income (Expenses)	(15.442)	(12.223)	(7.378)	(6.777)	(18.338)
Profit before Taxes	92.450	71.902	82.172	98.051	102.069
Profit after Taxes	54.645	40.222	47.898	57.371	60.135
Per Share Data (Rp)					
Earnings per Share	210,39	30,97	36,88	44,18	46,31
Equity per Share	1.274,86	268,06	275,15	264,24	285,31
Dividend per Share	90,00	150,00	35,00	n.a	n.a
Closing Price	1.800,00	1.450,00	265,00	290,00	305,00
Financial Ratios					
PER (x)	8,56	46,82	7,18	6,56	6,59
PBV (x)	1,41	5,41	0,96	1,10	1,07
Dividend Payout (%)	42,78	484,31	94,90	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	7,06	55,96	12,72	n.a	n.a
Current Ratio (x)	4,33	5,37	4,10	1,83	1,96
Debt to Equity (x)	0,71	0,68	0,59	0,71	0,61
Leverage Ratio (x)	0,42	0,40	0,34	0,38	0,34
Gross Profit Margin (x)	0,28	0,24	0,24	0,24	0,23
Operating Profit Margin (x)	0,19	0,14	0,14	0,14	0,14
Net Profit Margin (x)	0,10	0,07	0,08	0,08	0,07
Inventory Turnover (x)	4,27	4,60	3,43	2,69	4,01
Total Assets Turnover (x)	1,00	1,03	1,01	1,12	1,30
ROI (%)	9,64	6,89	7,57	8,81	9,07
ROE (%)	16,50	11,55	13,40	16,72	16,23

	2001	2002	2003	2004	2005
	(million rupiah)				
Total Assets	7.457.946,00	6.637.499,00	6.239.217,00	4.549.288,00	4.431.915,00
Current Assets	1.869.022,00	1.573.918,00	1.698.885,00	1.654.306,00	1.701.408,00
of which					
Cash and Cash Equivalents	307.547,00	152.287,00	161.160,00	207.744,00	171.167,00
Trade receivables	625.725,00	553.114,00	535.163,00	516.555,00	380.134,00
Inventories	780.215,00	660.161,00	695.067,00	680.918,00	656.646,00
Non-Current Assets	5.588.924,00	5.063.581,00	4.540.332,00	2.894.982,00	2.730.507,00
of which					
Fixed Assets-Net	4.544.330,00	4.283.071,00	4.018.406,00	2.889.171,00	2.704.450,00
Deferred Tax Assets-Net	423.416,00	238.184,00	n.a	175,00	n.a
Investments					
Other Assets					
Liabilities	10.718.592,00	7.798.613,00	6.601.068,00	3.079.865,00	2.924.141,00
Current Liabilities	6.444.151,00	3.978.954,00	914.651,00	1.053.877,00	400.618,00
of which					
Trade payables	192.439,00	189.034,00	214.588,00	221.720,00	166.690,00
Taxes payable	4.112,00	2.914,00	2.475,00	24.058,00	2.091,00
Current maturities of					
long-term debt	90.682,00	102.483,00	283.001,00	741.079,00	179.136,00
Non-Current Liabilities	4.274.441,00	3.819.659,00	5.686.417,00	2.025.988,00	2.523.523,00
Minority Interest in Subsidiaries			n.a	1.146,00	1.326,00
Shareholders' Equity	(3.260.646,00)	(1.161.114,00)	(361.851,00)	1.468.277,00	1.506.448,00
Paid-up capital	1.120.000,00	1.120.000,00	1.120.000,00	1.944.590,00	1.944.590,00
Paid-up capital					
in excess of par value	65.000,00	65.000,00	65.000,00	65.000,00	65.000,00
Revaluation of fixed assets					
Retained earnings (accumulated loss)	(4.445.646,00)	(2.346.114,00)	(1.546.851,00)	(541.313,00)	(503.142,00)
Net Sales	3.370.837,00	2.935.694,00	3.059.049,00	4.481.624,00	3.958.342,00
Cost of Goods Sold	3.023.020,00	2.864.739,00	2.862.209,00	3.876.644,00	3.742.045,00
Gross Profit	347.817,00	70.955,00	196.840,00	604.980,00	216.297,00
Operating Expenses	139.126,00	137.385,00	174.145,00	142.322,00	119.922,00
Operating Profit (Loss)	208.691,00	(66.430,00)	22.695,00	462.658,00	96.375,00
Other Income (Expenses)	(1.481.928,00)	920.660,00	257.570,00	(309.849,00)	(65.726,00)
Profit (Loss) before Taxes	(1.273.237,00)	854.230,00	280.265,00	152.809,00	30.649,00
Profit (Loss) after Taxes	(910.435,00)	2.079.920,00	811.167,00	458.097,00	41.936,00
Per Share Data (Rp)					
Earnings (Loss) per Share	(406,44)	928,54	362,13	188,58	10,78
Equity per Share	(1.455,65)	(518,35)	(161,54)	604,42	387,34
Dividend per Share	-	-	n.a	n.a	n.a
Closing Price	120,00	110,00	375,00	345,00	320,00
Financial Ratios					
PER (x)	(0,30)	0,12	1,04	1,83	29,68
PBV (x)	(0,08)	(0,21)	(2,32)	0,57	0,83
Dividend Payout (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
Current Ratio (x)	0,29	0,40	1,86	1,57	4,25
Debt to Equity (x)	(3,29)	(6,72)	(18,24)	2,10	1,94
Leverage Ratio (x)	1,44	1,17	1,06	0,68	0,66
Gross Profit Margin (x)	0,10	0,02	0,06	0,13	0,05
Operating Profit Margin (x)	0,06	(0,02)	0,01	0,10	0,02
Net Profit Margin (x)	(0,27)	0,71	0,27	0,10	0,01
Inventory Turnover (x)	3,87	4,34	4,12	5,69	5,70
Total Assets Turnover (x)	0,45	0,44	0,49	0,99	0,89
ROI (%)	(12,21)	31,34	13,00	10,07	0,95
ROE (%)	(27,92)	179,13	224,17	31,20	2,78

Summary of Financial Statement  
PT. ARGO PANTES TBK. (ARGO)

	2001	2002	2003	2004	(million rupiah) 2005
<b>Total Assets</b>	<b>2.711.375</b>	<b>2.265.174</b>	<b>2.125.970</b>	<b>1.759.150</b>	<b>1.954.646</b>
<b>Current Assets</b>	<b>623.587</b>	<b>482.599</b>	<b>403.858</b>	<b>447.671</b>	<b>450.262</b>
<b>of which</b>					
<b>Cash and cash equivalents</b>	<b>139.773</b>	<b>14.527</b>	<b>18.574</b>	<b>8.363</b>	<b>7.482</b>
<b>Trade receivables</b>	<b>93.346</b>	<b>110.272</b>	<b>90.944</b>	<b>100.562</b>	<b>128.900</b>
<b>Inventories</b>	<b>368.059</b>	<b>337.625</b>	<b>243.585</b>	<b>286.419</b>	<b>285.269</b>
<b>Non-Current Assets</b>	<b>2.087.788</b>	<b>1.782.575</b>	<b>1.722.112</b>	<b>1.311.479</b>	<b>1.504.384</b>
<b>of which</b>					
<b>Fixed Assets-Net</b>	<b>1.489.978</b>	<b>1.393.243</b>	<b>1.319</b>	<b>1.244.332</b>	<b>1.411.050</b>
<b>Deffered Tax Assets-Net</b>	<b>207.068</b>	<b>-</b>	<b>n.a</b>	<b>62.232</b>	<b>87.751</b>
<b>Investments</b>	<b>387.199</b>	<b>387.199</b>	<b>387.199</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>
<b>Liabilities</b>	<b>3.269.123</b>	<b>2.277.499</b>	<b>2.127.776</b>	<b>1.983.059</b>	<b>2.170.119</b>
<b>Current Liabilities</b>	<b>2.679.678</b>	<b>1.417.648</b>	<b>1.382.361</b>	<b>1.395.984</b>	<b>1.573.533</b>
<b>of which</b>					
<b>Trade payables</b>	<b>242.966</b>	<b>222.687</b>	<b>301.298</b>	<b>368.387</b>	<b>500.188</b>
<b>Taxes payable</b>	<b>3.167</b>	<b>1.578</b>	<b>831</b>	<b>1.013</b>	<b>263</b>
<b>Accrued expenses</b>	<b>175.772</b>	<b>141.967</b>	<b>72.137</b>	<b>77.261</b>	<b>96.064</b>
<b>Non-Current Liabilities</b>	<b>589.445</b>	<b>859.851</b>	<b>745.415</b>	<b>587.075</b>	<b>596.586</b>
<b>Shareholders' Equity</b>	<b>(557.747)</b>	<b>(12.325)</b>	<b>(1.806)</b>	<b>(223.909)</b>	<b>(215.473)</b>
<b>Paid-up capital</b>	<b>132.353</b>	<b>132.353</b>	<b>132.353</b>	<b>132.353</b>	<b>132.353</b>
<b>Paid-up capital</b>					
<b>in excess of par value</b>	<b>115.673</b>	<b>115.673</b>	<b>115.673</b>	<b>115.673</b>	<b>115.673</b>
<b>Revaluation of fixed assets</b>	<b>965.632</b>	<b>965.632</b>	<b>965.632</b>	<b>965.632</b>	<b>1.188.375</b>
<b>Retained earnings (accumulated los</b>	<b>(1.771.406)</b>	<b>(1.225.983)</b>	<b>(1.215.464)</b>	<b>(1.437.567)</b>	<b>(1.651.874)</b>
<b>Net Sales</b>	<b>1.202.077</b>	<b>1.033.464</b>	<b>1.028.794</b>	<b>982.371</b>	<b>932.535</b>
<b>Cost of Goods Sold</b>	<b>1.039.424</b>	<b>976.267</b>	<b>1.036.890</b>	<b>1.017.993</b>	<b>963.724</b>
<b>Gross Profit</b>	<b>162.654</b>	<b>57.197</b>	<b>(8.096)</b>	<b>(35.622)</b>	<b>(31.189)</b>
<b>Operating Expenses</b>	<b>74.668</b>	<b>68.143</b>	<b>70.209</b>	<b>58.358</b>	<b>56.054</b>
<b>Operating Profit (Loss)</b>	<b>87.985</b>	<b>(10.946)</b>	<b>(78.305)</b>	<b>(93.980)</b>	<b>(87.243)</b>
<b>Other Income (Expenses)</b>	<b>(333.196)</b>	<b>239.543</b>	<b>10.920</b>	<b>(250.025)</b>	<b>(152.436)</b>
<b>Profit before Taxes</b>	<b>(245.211)</b>	<b>228.597</b>	<b>(67.385)</b>	<b>(344.005)</b>	<b>(239.679)</b>
<b>Profit after Taxes</b>	<b>(171.336)</b>	<b>545.813</b>	<b>14.923</b>	<b>(233.324)</b>	<b>(214.141)</b>
<b>Per Share Data (Rp)</b>					
<b>Earnings per Share</b>	<b>(647,27)</b>	<b>2.061,97</b>	<b>56,37</b>	<b>(881,45)</b>	<b>(808,98)</b>
<b>Equity per Share</b>	<b>(2.107,05)</b>	<b>(46,56)</b>	<b>(6,82)</b>	<b>(845,88)</b>	<b>(814,01)</b>
<b>Dividend per Share</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>
<b>Closing Price</b>	<b>900,00</b>	<b>700,00</b>	<b>1.300,00</b>	<b>1.325,00</b>	<b>1.300,00</b>
<b>Financial Ratios</b>					
<b>PER (x)</b>	<b>(1,39)</b>	<b>0,34</b>	<b>23,06</b>	<b>(1,50)</b>	<b>(1,61)</b>
<b>PBV (x)</b>	<b>(0,43)</b>	<b>(15,03)</b>	<b>(190,50)</b>	<b>(1,57)</b>	<b>(1,60)</b>
<b>Dividend Payout (%)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>
<b>Dividend Yield (%)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>
<b>Current Ratio (x)</b>	<b>0,23</b>	<b>0,34</b>	<b>0,29</b>	<b>0,32</b>	<b>0,29</b>
<b>Debt to Equity (x)</b>	<b>(5,86)</b>	<b>(184,79)</b>	<b>(1.177,95)</b>	<b>(8,86)</b>	<b>(10,07)</b>
<b>Leverage Ratio (x)</b>	<b>1,21</b>	<b>1,01</b>	<b>1,00</b>	<b>1,13</b>	<b>1,11</b>
<b>Gross Profit Margin (x)</b>	<b>0,14</b>	<b>0,06</b>	<b>(0,01)</b>	<b>(0,04)</b>	<b>(0,03)</b>
<b>Operating Profit Margin (x)</b>	<b>0,07</b>	<b>(0,01)</b>	<b>(0,08)</b>	<b>(0,10)</b>	<b>(0,09)</b>
<b>Net Profit Margin (x)</b>	<b>(0,14)</b>	<b>0,53</b>	<b>0,01</b>	<b>(0,24)</b>	<b>(0,23)</b>
<b>Inventory Turnover (x)</b>	<b>2,82</b>	<b>2,89</b>	<b>4,26</b>	<b>3,55</b>	<b>3,38</b>
<b>Total Assets Turnover (x)</b>	<b>0,44</b>	<b>0,46</b>	<b>0,48</b>	<b>0,56</b>	<b>0,48</b>
<b>ROI (%)</b>	<b>(6,32)</b>	<b>24,10</b>	<b>0,70</b>	<b>(13,26)</b>	<b>(10,96)</b>
<b>ROE (%)</b>	<b>30,72</b>	<b>(4.428,54)</b>	<b>826,13</b>	<b>(104,21)</b>	<b>(99,38)</b>

**SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT**  
**PT. Panasia Indosyntech (HDTX)**

				(million rupiah)	
	2001	2002	2003	2004	2005
Total Assets	669.614,98	2.010.352,93	1.863.038,76	1.113.478,49	1.036.533,20
Current Assets of which	669.614,98	586.158,48	565.843,74	357.507,07	334.791,42
Cash and cash equivalents	68.125,40	66.357,00	61.879,97	54.856,96	3.893,63
Trade receivables	169.061,45	141.773,61	86.327,49	171.367,59	180.521,89
Inventories	395.173,26	336.103,02	317.340,37	105.987,98	113.611,22
Non-Current Assets of which		1.424.194,45	1.297.195,01	755.971,42	701.741,78
Fixed Assets-Net	1.544.785,60	1.417.525,59	1.293.913,08	667.611,13	686.762,08
Deferred Tax Assets		4.969,45	846,25	n.a	n.a
Investments	200,00	200,00	240,66	23.829,66	158,96
Liabilities	2.133.062,84	1.733.892,95	1.592.882,39	837.849,01	379.305,36
Current Liabilities of which	1.120.854,60	498.613,63	547.492,89	337.070,73	333.482,41
Trade payables	252.670,29	225.022,76	249.165,43	273.664,73	297.770,68
Taxes payable	252.670,29	407,02	227,34	3.865,83	81,17
Current maturities of long-term debt	457.136,63	226.324,49	258.575,12	n.a	n.a
Non-Current Liabilities	978.299,00	1.210.021,13	1.045.389,50	500.778,28	45.822,95
Minority Interests in Subsidiaries	33.909,24	25.258,19	22.972,63	n.a	n.a
Shareholders' Equity	167.241,80	276.459,97	247.183,73	275.629,48	420.327,84
Paid-up capital	266.000,00	266.000,00	266.000,00	354.285,50	529.385,50
Paid up capital in excess of par value	18.250,00	18.250,00	18.250,00	22.575,50	22.575,50
Retained earnings (accumulated to	(117.008,20)	(7.790,03)	(37.066,27)	(101.231,52)	(131.633,16)
Net Sales	1.309.066,45	1.164.127,28	978.309,03	1.073.767,66	846.946,26
Cost of Goods Sold	1.131.680,73	1.138.230,85	1.035.124,82	1.047.158,36	837.853,96
Gross Profit	177.385,72	25.896,43	(56.815,79)	26.609,30	9.092,30
Operating Expenses	103.683,14	100.037,10	74.595,36	73.510,95	33.993,00
Operating Profit (Loss)	73.702,58	(74.140,67)	(131.411,14)	(46.901,65)	(24.900,70)
Other Income (Expenses)	(194.622,88)	154.616,04	85.737,75	35.236,11	55.516,35
Profit (Loss) before Taxes	(120.920,30)	80.475,38	(45.673,39)	(11.665,54)	30.615,64
Profit (Loss) after Taxes	(41.129,00)	101.836,81	(29.276,24)	(16.566,37)	87.003,09
Per Share Data (Rp)					
Earnings (Loss) per Share	(77,31)	191,42	(55,03)	(31,10)	122,77
Equity per Share	314,36	519,66	464,63	517,50	593,11
Dividend per Share	-	-	n.a	n.a	n.a
Closing Price	205,00	200,00	275,00	500,00	400,00
Financial Ratios					
PER (x)	(2,65)	1,04	(5,00)	(16,08)	3,26
PBV (x)	0,65	0,38	0,59	0,97	0,67
Dividend Payout (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
Current Ratio (x)	0,60	1,18	1,03	1,06	1,00
Debt to Equity (x)	12,75	6,27	6,44	3,04	0,90
Leverage Ratio (x)	3,19	0,86	0,85	0,75	0,37
Gross Profit Margin (x)	0,14	0,02	(0,06)	0,02	0,01
Operating Profit Margin (x)	0,06	(0,06)	(0,13)	(0,04)	(0,03)
Net Profit Margin (x)	(0,03)	0,09	(0,03)	(0,02)	0,10
Inventory Turnover (x)	2,86	3,39	3,26	9,88	7,37
Total Assets Turnover (x)	1,95	0,58	0,53	0,96	0,82
ROI (%)	(6,14)	5,07	(1,57)	(1,49)	8,39
ROE (%)	(24,59)	36,84	(11,84)	(6,01)	20,70

**SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT**  
**PT. Panasia Filament Inti (PAFI)**

			(million rupiah)		
	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Total Assets</b>	916.687	780.372	717.711	709.778	693.615
<b>Current Assets</b>	373.718	305.470	277.597	278.621	301.320
of which					
Cash and cash equivalents	8.336	7.007	6.486	5.796	4.903
Trade receivables	93.177	74.915	75.479	66.674	62.794
Inventories	247.833	201.632	180.478	196.469	216.737
<b>Non-Current Assets</b>	542.969	474.902	440.113	431.156	392.295
of which					
Fixed Assets-Net	514.679	474.668	437.918	431.156	392.295
Deferred Tax Assets					
Investments					
Other Assets	3.221	233	2.195	n.a	n.a
<b>Liabilities</b>	824.788	674.383	633.908	606.634	624.650
<b>Current Liabilities</b>	342.062	185.361	230.022	204.046	296.921
of which					
Trade payables	73.205	54.554	54.432	89.722	110.419
Taxes payable	181	187	62	103	140
Accrued expenses	75.475	26.165	13.258	24.979	44.344
Current maturities of long-term deb	82.486	98.089	154.603	74.844	48.142
<b>Non-Current Liabilities</b>	479.392	489.022	403.887	402.588	327.729
Minority Interests in Subsidiaries	3.334	-			
<b>Shareholders' Equity</b>	91.899	126.288	83.802	103.144	68.965
Paid-up capital	125.000	125.000	125.000	187.536	187.536
Paid-up capital					
in excess of par value	6.216	6.216	6.216	22.412	22.412
Retained earnings (accumulated lo	(39.317)	(4.928)	(47.414)	(106.804)	(140.983)
<b>Net Sales</b>	659.422	559.865	371.625	403.333	438.777
Cost of Goods Sold	579.499	547.649	408.599	406.481	446.447
Gross Profit	79.922	12.216	(36.974)	(3.148)	(7.670)
Operating Expenses	62.577	54.011	39.113	53.950	49.857
Operating Profit	17.345	(41.795)	(76.087)	(57.098)	(57.528)
Other Income (Expenses)	(63.798)	74.960	22.109	(9.117)	14.502
Profit (Loss) before Taxes	(46.453)	33.165	(53.978)	(66.215)	(43.026)
Profit (Loss) after Taxes	(56.129)	24.784	(42.486)	(59.391)	(34.179)
<b>Per Share Data (Rp)</b>					
Earnings (Loss) per Share	(224,52)	99,14	(169,94)	(237,52)	(39,00)
Equity per Share	367,60	505,15	335,21	412,50	78,70
Dividend per Share	-	-	n.a	n.a	n.a
Closing Price	175,00	100,00	80,00	100,00	70,00
<b>Financial Ratios</b>					
PER (x)	(0,78)	1,01	(0,47)	(0,42)	(1,79)
PBV (x)	0,48	0,20	0,24	0,24	0,89
Dividend Payout (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
Current Ratio (x)	1,09	1,65	1,21	1,37	1,01
Debt to Equity (x)	8,97	5,34	7,56	5,88	9,06
Leverage Ratio (x)	0,90	0,86	0,88	0,85	0,90
Gross Profit Margin (x)	0,12	0,02	(0,10)	(0,01)	(0,02)
Operating Profit Margin (x)	0,03	(0,07)	(0,20)	(0,14)	(0,13)
Net Profit Margin (x)	(0,09)	0,04	(0,11)	(0,15)	(0,08)
Inventory Turnover (x)	2,34	2,72	2,26	2,07	2,06
Total Assets Turnover (x)	0,72	0,72	0,52	0,57	0,63
ROI (%)	(6,12)	3,18	(5,92)	(8,37)	(4,93)
ROE (%)	(61,08)	19,62	(50,70)	(57,58)	(49,56)

Summary of Financial Statement  
PT. Roda Vivatex (RDTX)

			(million rupiah)		
	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Total Assets</b>	126.952	301.737	309.646	321.769	364.828
<b>Current Assets</b>	126.952	98.074	122.841	71.684	63.331
<b>of which</b>					
Cash and cash equivalents	43.777	18.122	51.056	12.893	14.805
Trade receivables	17.714	21.348	25.845	20.295	15.320
Inventories	52.135	48.473	35.259	30.865	29.262
<b>Non-Current Assets</b>		203.663	186.805	250.085	301.497
<b>of which</b>					
Fixed Assets-Net	176.000	200.061	181.808	246.595	296.512
Deferred Tax Assets	777	2.948	4.150	2.589	4.068
<b>Liabilities</b>	42.529	48.751	50.634	47.864	69.806
<b>Current Liabilities</b>	31.853	34.394	32.447	32.085	52.849
<b>of which</b>					
Bank loans	n.a	416	689	762	1.012
Trade payables	19.921	22.296	12.159	13.321	9.825
Taxes payable		169	1.179	1.334	635
Accrued expenses		2.728	3.021	2.593	2.073
<b>Non-Current Liabilities</b>	10.676	14.357	18.187	15.780	16.957
<b>Shareholders' Equity</b>	261.201	252.986	259.012	273.905	295.022
Paid-up capital	134.400	134.400	134.400	134.400	134.400
Paid-up capital in excess of par value	9.414	9.414	9.414	9.414	9.414
Retained earnings	117.387	109.172	115.198	130.091	151.208
<b>Net Sales</b>	215.179	196.859	178.586	178.585	158.360
<b>Cost of Goods Sold</b>	196.071	196.699	156.836	148.436	125.567
<b>Gross Profit</b>	19.109	160	21.750	30.149	32.793
<b>Operating Expenses</b>	23.251	19.693	18.477	16.698	14.076
<b>Operating Profit (Loss)</b>	(4.142)	(19.534)	3.272	13.451	18.717
<b>Other Income (Expenses)</b>	14.084	3.391	5.156	3.485	5.454
<b>Profit before Taxes</b>	9.942	(16.143)	8.428	16.936	24.172
<b>Profit after Taxes</b>	6.921	(9.116)	6.679	12.191	21.134
<b>Per Share Data (Rp)</b>					
Earnings per Share	25,75	(33,91)	24,85	45,35	78,62
Equity per Share	971,73	941,17	963,59	1.018,99	1.097,55
Dividend per Share	-	-	n.a	n.a	n.a
Closing Price	1.175,00	1.000,00	900,00	825,00	830,00
<b>Financial Ratios</b>					
PER (x)	45,63	(29,49)	36,22	18,19	10,56
PBV (x)	1,21	1,06	0,93	0,81	0,76
Dividend Payout (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
<b>Current Ratio (x)</b>	3,99	2,85	3,79	2,23	1,20
<b>Debt to Equity (x)</b>	0,16	0,19	0,20	0,17	0,24
<b>Leverage Ratio (x)</b>	0,33	0,16	0,16	0,15	0,19
<b>Gross Profit Margin (x)</b>	0,09	0,00	0,12	0,17	0,21
<b>Operating Profit Margin (x)</b>	(0,02)	(0,10)	0,02	0,08	0,12
<b>Net Profit Margin (x)</b>	0,03	(0,05)	0,04	0,07	0,13
<b>Inventory Turnover (x)</b>	3,76	4,06	4,45	4,81	4,29
<b>Total Assets Turnover (x)</b>	1,69	0,65	0,58	0,56	0,43
<b>ROI (%)</b>	5,45	(3,02)	2,16	3,79	5,79
<b>ROE (%)</b>	2,65	(3,60)	2,58	4,45	7,16

**SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT**  
**PT Sunson Textile Manufacturer (SSTM)**

	2001	2002	2003	2004	(million rupiah) 2005
<b>Total Assets</b>	817.268	811.519	913.734	923.895	898.039
<b>Current Assets</b>	334.286	312.854	348.645	379.301	378.875
of which					
Cash and cash equivalents	35.618	20.864	27.227	30.653	6.679
Trade receivables	95.128	99.366	114.213	89.611	113.508
Inventories	196.511	182.564	198.368	248.464	257.287
<b>Non-Current Assets</b>	482.983	498.665	565.089	544.595	519.164
of which					
Fixed Assets-Net	478.887	485.540	558.492	539.372	516.929
 <b>Liabilities</b>	 556.508	 530.592	 574.359	 634.122	 658.635
<b>Current Liabilities</b>	239.219	259.229	329.657	440.503	523.745
of which					
Short term-debt	154.066	173.483	203.137	230.088	239.249
Trade payables	31.177	27.567	25.665	35.389	47.268
Current maturities of long-term debt	38.093	37.905	78.405	133.674	178.183
<b>Non-Current Liabilities</b>	317.289	271.363	244.702	193.619	134.890
 <b>Shareholders' Equity</b>	 260.760	 280.925	 339.375	 289.773	 239.404
Paid-up capital	209.177	209.177	209.177	209.177	209.177
Paid-up capital in excess of par value	29.248	29.248	29.248	29.248	29.248
 Retained earnings	 22.335	 42.499	 100.950	 51.348	 978
 <b>Net Sales</b>	 588.805	 507.144	 526.184	 548.070	 567.549
<b>Cost of Goods Sold</b>	486.288	456.982	475.831	526.722	544.807
<b>Gross Profit</b>	102.517	50.162	50.353	21.348	22.741
<b>Operating Expenses</b>	36.811	29.321	39.991	36.335	33.931
<b>Operating Profit</b>	65.706	20.841	10.363	(14.987)	(11.190)
<b>Other Income (Expenses)</b>	(49.337)	19.297	535	(53.729)	(55.776)
<b>Profit before Taxes</b>	16.369	40.138	10.898	(68.716)	(66.966)
<b>Profit after Taxes</b>	11.085	22.675	8.618	(50.109)	(50.369)
 <b>Per Share Data (Rp)</b>					
Earnings per Share	13,25	27,10	10,30	(59,89)	(60,20)
Equity per Share	311,65	335,75	405,61	346,33	286,13
Dividend per Share	3,00	-	n.a	n.a	n.a
Closing Price	340,00	90,00	140,00	150,00	345,00
 <b>Financial Ratios</b>					
PER (x)	25,66	3,32	13,59	(2,50)	(5,73)
PBV (x)	1,09	0,27	0,35	0,43	1,21
Dividend Payout (%)	0,23	-	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	0,01	-	n.a	n.a	n.a
 Current Ratio (x)	1,40	1,21	1,06	0,86	0,72
Debt to Equity (x)	2,13	1,89	1,69	2,19	2,75
Leverage Ratio (x)	0,68	0,65	0,63	0,69	0,73
Gross Profit Margin (x)	0,17	0,10	0,10	0,04	0,04
Operating Profit Margin (x)	0,11	0,04	0,02	(0,03)	(0,02)
Net Profit Margin (x)	0,02	0,04	0,02	(0,09)	(0,09)
Inventory Turnover (x)	2,47	2,50	2,40	2,12	2,12
Total Assets Turnover (x)	0,72	0,62	0,58	0,59	0,63
ROI (%)	1,36	2,79	0,94	(5,42)	(5,61)
ROE (%)	4,25	8,07	2,54	(17,29)	(21,04)

SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT  
PT. Texmaco Jaya (TEJA)

	2001	2002	2003	2004	(million rupiah) 2005
Total Assets	1.160.862	1.077.940	957.626	598.619	525.499
Current Assets of which	498.427	489.122	409.420	107.016	82.161
Cash and cash equivalents	83.279	8.042	2.154	1.707	2.603
Trade receivables	180.909	200.800	156.415	18.482	7.374
Inventories	189.839	225.473	6.872	25.401	13.552
Non-Current Assets of which	662.435	588.818	548.206	491.603	443.338
Fixed Assets-Net	581.092	503.377	444.099	346.462	270.126
Deferred Tax Assets	21	77.762	120	25.143	32.796
Other Assets	107	722	417	219	41
Liabilities	1.787.471	1.872.689	1.930.015	2.014.530	2.085.079
Current Liabilities of which	1.325.308	1.161.587	1.205.738	1.022.847	1.095.305
Trade payables	517.472	461.917	500.269	230.479	242.420
Taxes payable	517.472	461.917	3.174	7.977	8.226
Current maturities of long-term debt	21.498	26.782	25.462	34.557	42.328
Non-Current Liabilities	462.088	711.023	724.277	991.682	989.773
Minority Interests in Subsidiaries	75	79	44	n.a	n.a
Shareholders' Equity	(626.609)	(794.750)	(972.434)	(1.415.911)	(1.559.579)
Paid-up capital	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000
Paid-up capital in excess of par value	(2.450)	(2.450)	(2.450)	(2.450)	(2.450)
Retained earnings (accumulated loss)	(804.159)	(972.300)	(1.149.984)	(1.593.461)	(1.737.129)
Net Sales	842.957	684.701	424.275	160.244	68.735
Cost of Goods Sold	875.398	738.056	492.819	305.000	143.414
Gross Profit (Loss)	(32.441)	(53.355)	(68.544)	(144.756)	(74.680)
Operating Expenses	199.084	159.118	126.917	138.289	44.901
Operating Profit (Loss)	(231.525)	(212.472)	(195.461)	(283.046)	(119.581)
Other Income (Expenses)	(65.261)	39.557	4.410	(83.885)	(31.740)
Profit (Loss) before Taxes	(296.787)	(172.915)	(191.051)	(366.931)	(151.321)
Profit (Loss) after Taxes	(255.464)	(168.141)	(177.684)	(345.379)	(143.668)
Per Share Data (Rp)					
Earnings (Loss) per Share	(709,62)	(467,06)	(493,57)	(959,39)	(399,08)
Equity per Share	(1.740,58)	(2.207,64)	(2.701,20)	(3.933,09)	(4.332,16)
Dividend per Share	-	-	n.a	n.a	n.a
Closing Price	2.950,00	2.950,00	2.950,00	2.950,00	2.950,00
Financial Ratios					
PER (x)	(4,16)	(6,32)	(5,98)	(3,07)	(7,39)
PBV (x)	(1,69)	(1,34)	(1,09)	(0,75)	(0,68)
Dividend Payout (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
Current Ratio (x)	0,38	0,42	0,34	0,10	0,08
Debt to Equity (x)	(2,85)	(2,36)	(1,98)	(1,42)	(1,34)
Leverage Ratio (x)	1,54	1,74	2,02	3,37	3,97
Gross Profit Margin (x)	(3,85)	(7,79)	(16,16)	(90,34)	(108,65)
Operating Profit Margin (x)	(27,47)	(31,03)	(46,07)	(176,63)	(173,97)
Net Profit Margin (x)	(30,31)	(24,56)	(41,88)	(215,53)	(209,02)
Inventory Turnover (x)	4,61	3,27	71,71	12,01	10,58
Total Assets Turnover (x)	0,73	0,64	0,44	0,27	0,13
ROI (%)	(22,01)	(15,60)	(30,25)	(48,40)	(55,13)
ROE (%)	(40,77)	(21,16)	(18,27)	(24,39)	(9,21)

**SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT**  
**PT. TIFICO Tbk. (TFCO)**

	2001	2002	(million rupiah) 2003	2004	2005
Total Assets	2.635.587	2.290.905	2.123.547	2.547.453	2.669.042
Current Assets of which	816.429	760.105	763.543	1.087.415	1.016.424
Cash and cash equivalents	59.611	34.148	2.622	52.089	23.746
Trade receivables	402.273	432.777	480.655	777.516	730.584
Inventories	256.011	202.344	145.926	152.619	182.322
Non-Current Assets of which	1.819.158	1.530.800	1.360.004	1.460.038	1.652.618
Fixed Assets-Net	1.756.683	1.465.895	1.296.826	1.419.651	1.606.556
Other Assets	62.475	56.832	25.430	25.533	25.837
Liabilities	1.582.594	1.432.362	1.385.908	1.875.072	2.266.047
Current Liabilities of which	783.184	642.262	988.193	1.306.447	1.443.455
Short-term debt	249.600	277.450	369.683	495.815	796.373
Trade payable	69.017	95.920	142.254	521.346	493.308
Payable to affiliates	52.753	57.330	71.102	13.549	13.887
Non-Current Liabilities	799.410	790.100	397.716	568.625	822.593
Shareholders' Equity	1.052.993	858.543	737.638	663.026	402.995
Paid-up capital	935.433	805.012	759.769	841.440	884.614
Paid-up capital in excess of par value	(1.988)	(1.711)	(1.614)	(1.788)	(1.880)
Retained earnings	119.548	55.242	(20.517)	(176.626)	(479.739)
Net Sales	1.791.527	1.578.767	1.946.954	2.590.237	2.676.206
Cost of Goods Sold	1.674.632	1.548.731	1.901.638	2.534.887	2.709.993
Gross Profit	116.895	30.035	45.317	55.350	(33.787)
Operating Expenses	45.700	62.708	62.203	87.278	98.506
Operating Profit (Loss)	71.194	(32.672)	(16.886)	(31.928)	(132.293)
Other Income (Expenses)	(66.029)	(18.703)	(66.481)	(112.400)	(101.000)
Profit (Loss) before Taxes	5.165	(51.376)	(83.367)	(144.328)	(233.293)
Profit (Loss) after Taxes	14.137	(47.638)	(72.654)	(160.123)	(294.051)
Per Share Data (Rp)					
Earnings (Loss) per Share	7,56	(29,59)	(78,13)	(172,22)	(315,79)
Equity per Share	562,84	533,25	793,20	713,11	432,78
Dividend per Share	-	-	n.a	n.a	n.a
Closing Price	250,00	240,00	200,00	255,00	390,00
Financial Ratios					
PER (x)	33,08	(8,11)	(2,56)	(1,48)	(1,24)
PBV (x)	0,44	0,45	0,25	0,36	0,90
Dividend Payout (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
Current Ratio (x)	1,04	1,18	0,77	0,83	0,70
Debt to Equity (x)	1,50	1,67	1,88	2,83	5,62
Leverage Ratio (x)	0,60	0,63	0,65	0,74	0,85
Gross Profit Margin (x)	0,07	0,02	0,02	0,02	(0,01)
Operating Profit Margin (x)	0,04	(0,02)	(0,01)	(0,01)	(0,05)
Net Profit Margin (x)	0,01	(0,03)	(0,04)	(0,06)	(0,11)
Inventory Turnover (x)	6,54	7,65	13,03	16,61	14,86
Total Assets Turnover (x)	0,68	0,69	0,92	1,02	1,00
ROI (%)	0,54	(2,08)	(3,42)	(6,29)	(11,02)
ROE (%)	1,34	(5,55)	(9,85)	(24,15)	(72,97)

**SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT**  
**PT. Sepatu Bata Tbk. (BATA)**

	2001	2002	2003	2004	(million rupiah) 2005
Total Assets	222.913	210.082	232.263	260.735	305.779
Current Assets of which	155.809	140.873	158.523	179.723	213.642
Cash and cash equivalents	17.528	7.091	2.744	3.356	4.984
Trade receivables	20.867	17.758	11.852	24.577	24.536
Inventories	89.193	82.828	106.015	105.050	128.667
Non-Current Assets of which	67.104	69.208	73.740	81.011	92.137
Fixed Assets-Net	55.449	54.357	53.680	56.980	68.446
Other Assets	11.655	14.851	20.061	24.032	23.691
Liabilities	81.175	60.931	73.833	90.025	129.483
Current Liabilities of which	73.915	53.619	65.934	71.963	110.430
Short-term debt	20.000	17.500	9.124	27.500	48.000
Trade payables	27.149	13.888	34.254	26.210	42.392
Current maturities of long term debt	549	897	799	n.a	n.a
Non-Current Liabilities	7.260	7.312	7.899	18.062	19.052
Shareholders' Equity	141.738	149.150	158.431	170.710	176.296
Paid-up capital	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000
Revaluation of fixed assets	2.260	2.260	2.260	2.260	2.260
Retained earnings	126.479	133.890	143.171	155.450	161.036
Net Sales	407.232	411.028	407.805	440.925	434.916
Cost of Goods Solds	218.872	222.817	229.245	250.808	252.602
Gross Profit	188.360	188.212	178.559	190.116	182.314
Operating Expenses	92.879	110.726	120.848	129.566	138.990
Operating Profit	95.480	77.486	57.711	60.550	43.324
Other Income (Expenses)	(2.355)	(5.718)	(3.387)	(7.200)	(4.849)
Profit before Taxes	93.126	71.768	54.324	53.350	38.475
Profit after Taxes	63.468	48.362	35.931	35.309	25.086
Per Share Data (Rp)					
Earnings per Share	4.882,16	3.720,13	2.763,89	2.716,06	1.929,70
Equity per Share	10.902,95	11.473,08	12.186,97	13.131,54	13.561,24
Dividend per Share	1.500,00	1.150,00	600,00	n.a	150,00
Closing Price	14.000,00	15.000,00	14.100,00	14.000,00	14.500,00
Financial Ratios					
PER (x)	2,87	4,03	5,10	5,15	7,51
PBV (x)	1,28	1,31	1,16	1,07	1,07
Dividend Payout (%)	30,72	30,91	21,71	n.a	7,77
Dividend Yield (%)	10,71	7,67	4,26	n.a	1,03
Current Ratio (x)	2,11	2,63	2,40	2,50	1,93
Debt to Equity (x)	0,57	0,41	0,47	0,53	0,73
Leverage Ratio (x)	0,36	0,29	0,32	0,35	0,42
Gross Profit Margin (x)	0,46	0,46	0,44	0,43	0,42
Operating Profit Margin (x)	0,23	0,19	0,14	0,14	0,10
Net Profit Margin (x)	0,16	0,12	0,09	0,08	0,06
Inventory Turnover (x)	2,45	2,69	2,16	2,39	1,96
Total Assets Turnover (x)	1,83	1,96	1,76	1,69	1,42
ROI (%)	28,47	23,02	15,47	13,54	8,20
ROE (%)	44,78	32,42	22,68	20,68	14,23

**SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT**  
**PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk. (BIMA)**

				(million rupiah)	
	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Total Assets</b>	181.790	98.265	83.086	80.841	86.678
<b>Current Assets</b>	80.653	35.986	25.840	22.766	32.237
<b>of which</b>					
Cash and cash equivalents	1.185	1.180	1.334	378	553
Trade receivables	8.924	2.244	6.549	5.931	9.541
Inventories	53.563	21.170	16.354	15.932	21.450
<b>Non-Current Assets</b>	101.137	62.279	57.247	58.075	54.441
<b>of which</b>					
Fixed Assets-Net	73.901	61.770	48.338	37.590	28.780
Deferred Tax Assets	21.340	-	8.896	20.472	25.648
<b>Other Assets</b>	45	13	13	13	13
<b>Liabilities</b>	228.673	224.132	248.388	276.130	294.571
<b>Current Liabilities</b>	189.872	153.564	174.629	59.974	74.023
<b>of which</b>					
Bank loans	73.826	106.600	105.620	21.115	22.343
Trade payables	97.774	22.175	21.191	19.450	40.152
Current maturities of long-term debt	15.630	19.234	31.744	13.528	3.342
<b>Non-Current Liabilities</b>	38.801	70.568	73.759	216.156	220.548
<b>Shareholders' Equity</b>	(46.882)	(125.867)	(165.302)	(195.289)	(207.893)
<b>Paid-up capital</b>	43.000	43.000	43.000	43.000	43.000
<b>Paid-up capital in excess of par value</b>	-	-	n.a	n.a	n.a
<b>Retained earnings (accumulated loss)</b>	(89.882)	(168.867)	(208.302)	(238.289)	(250.893)
<b>Net Sales</b>	357.377	141.851	18.612	24.967	37.035
<b>Cost of Good Sold</b>	311.722	172.676	41.444	36.801	36.514
<b>Gross Profit</b>	45.655	(30.825)	(22.832)	(11.834)	521
<b>Operating Expenses</b>	28.941	18.072	10.139	8.534	9.940
<b>Operating Profit (Loss)</b>	16.715	(48.898)	(32.971)	(20.369)	(9.419)
<b>Other Income (Expenses)</b>	(49.631)	(8.747)	(15.360)	(21.194)	(8.361)
<b>Profit (Loss) before Taxes</b>	(32.916)	(57.645)	(48.331)	(41.563)	(17.780)
<b>Profit (Loss) after Taxes</b>	(31.808)	(78.985)	(39.435)	(29.987)	(12.604)
<b>Per Share Data (Rp)</b>					
<b>Earnings (Loss) per Share</b>	(369,86)	(918,43)	(458,54)	(348,69)	(146,56)
<b>Equity per Share</b>	(545,14)	(1.463,57)	(1.922,12)	(2.270,80)	(2.417,36)
<b>Dividend per Share</b>	-	-	n.a	n.a	n.a
<b>Closing Price</b>	1.500,00	1.175,00	1.175,00	1.175,00	1.150,00
<b>Financial Ratios</b>					
<b>PER (x)</b>	(4,06)	(1,28)	(2,56)	(3,37)	(7,85)
<b>PBV (x)</b>	(2,75)	(0,80)	(0,61)	(0,52)	(0,48)
<b>Dividend Payout (%)</b>	-	-	n.a	n.a	n.a
<b>Dividend Yield (%)</b>	-	-	n.a	n.a	n.a
<b>Current Ratio (x)</b>	0,42	0,23	0,15	0,38	0,44
<b>Debt to Equity (x)</b>	(4,88)	(1,78)	(1,50)	(1,41)	(1,42)
<b>Leverage Ratio (x)</b>	1,26	2,28	2,99	3,42	3,40
<b>Gross Profit Margin (x)</b>	0,13	(0,22)	(1,23)	(0,47)	0,01
<b>Operating Profit Margin (x)</b>	0,05	(0,34)	(1,77)	(0,82)	(0,25)
<b>Net Profit Margin (x)</b>	(0,09)	(0,56)	(2,12)	(1,20)	(0,34)
<b>Inventory Turnover (x)</b>	5,82	8,16	2,53	2,31	1,70
<b>Total Assets Turnover (x)</b>	1,97	1,44	0,22	0,31	0,43
<b>ROI (%)</b>	(17,50)	(80,38)	(47,46)	(37,09)	(14,54)
<b>ROE (%)</b>	67,85	62,75	(23,86)	(15,36)	(6,06)

**SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT**  
**PT. Surya Intrindo Makmur Tbk. (SIMM)**

			(million rupiah)		
	2001	2002	2003	2004	2005
Total Assets	258.854	231.274	174.511	135.141	130.829
Current Assets of which	165.328	134.218	98.521	68.561	69.180
Cash and cash equivalents	13.052	6.657	423	280	895
Trade receivables	49.289	38.970	41.874	27.340	14.949
Inventories	84.677	77.156	45.382	36.262	29.633
Non-Current Assets of which	93.526	97.056	75.990	66.580	61.650
Fixed Assets-Net	87.647	64.238	70.808	63.580	57.947
Deferred Tax Assets-Net	-	833	1.982	1.795	2.037
Investments	-	25.886	n.a	n.a	n.a
Liabilities	136.373	116.359	89.904	61.350	72.499
Current Liabilities of which	88.026	107.763	88.057	60.283	71.486
Bank loans	41.010	42.008	47.533	47.308	49.570
Trade payables	35.388	53.542	6.685	10.583	16.374
Accrued expenses	1.670	3.490	2.641	1.960	4.820
Current maturities of long-term debt	3.744	5.990	2.878	n.a	n.a
Non-Current Liabilities	17.299	2.224	1.847	1.067	1.013
Minority Interests in Subsidiaries	31.048	6.372	5.204	4.759	4.073
Shareholders' Equity	122.481	114.915	79.403	69.032	54.257
Paid-up capital	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Paid-up capital in excess of par value	-	(310)	n.a	n.a	n.a
Retained earnings (accumulated loss)	22.481	15.225	(20.597)	(30.968)	(45.743)
Net Sales	215.106	136.540	107.831	93.136	76.189
Cost of Good Sold	197.164	135.651	133.156	89.923	77.565
Gross Profit	17.942	889	(25.325)	3.213	(1.376)
Operating Expenses	13.599	7.610	7.727	7.470	8.595
Operating Profit	4.343	(6.722)	(33.052)	(4.257)	(9.971)
Other Income (Expenses)	2.117	(4.446)	(5.329)	(6.740)	(5.940)
Profit (Loss) before Taxes	6.460	(11.167)	(38.381)	(10.997)	(15.911)
Profit after Taxes	4.702	(7.256)	(35.822)	(10.371)	(14.775)
Per Share Data (Rp)					
Earnings per Share	4,70	(7,26)	(35,82)	(10,37)	(14,77)
Equity per Share	122,48	114,91	79,40	69,03	54,26
Dividend per Share	-	-	n.a	n.a	n.a
Closing Price	650,00	500,00	225,00	220,00	155,00
Financial Ratios					
PER (x)	138,24	(68,90)	(6,28)	(21,21)	(10,49)
PBV (x)	5,31	4,35	2,83	3,19	2,86
Dividend Payout (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
Current Ratio (x)	1,88	1,25	1,12	1,14	0,97
Debt to Equity (x)	1,11	1,01	1,13	0,89	1,34
Leverage Ratio (x)	0,53	0,50	0,52	0,45	0,55
Gross Profit Margin (x)	0,08	0,01	(0,23)	0,03	(0,02)
Operating Profit Margin (x)	0,02	(0,05)	(0,31)	(0,05)	(0,13)
Net Profit Margin (x)	0,02	(0,05)	(0,33)	(0,11)	(0,19)
Inventory Turnover (x)	0,16	0,10	0,17	0,21	0,29
Total Assets Turnover (x)	0,83	0,59	0,62	0,69	0,58
ROI (%)	1,82	(3,14)	(20,53)	(7,67)	(11,29)
ROE (%)	3,84	(6,31)	(45,11)	(15,02)	(27,23)

**SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT**  
**PT. Sumi Indo Kabel Tbk. (IKBI)**

	2001	2002	2003	2004	(million rupiah) 2005
<b>Total Assets</b>	<b>393.043</b>	<b>404.556</b>	<b>369.799</b>	<b>445.145</b>	<b>548.245</b>
Current Assets of which	189.941	195.448	159.115	251.725	361.155
Cash and cash equivalents	37.496	32.585	256.895	29.533	25.744
Trade receivables	77.425	102.871	84.172	135.533	233.080
Inventories	52.374	51.027	34.037	66.763	91.711
Non-Current Assets of which	203.102	209.109	210.684	193.420	187.090
Fixed Assets-Net	164.863	171.682	192.082	176.834	169.853
Deferred Tax Assets	3.085	1.904	5.242	2.425	3.390
Investments	11.671	11.671	11.671	11.671	11.671
Other Assets	-	373	541	1.384	1.847
<b>Liabilities</b>	<b>66.177</b>	<b>85.508</b>	<b>60.442</b>	<b>128.348</b>	<b>209.840</b>
Current Liabilities of which	65.086	84.224	58.370	125.078	204.348
Trade payables	60.972	80.604	54.060	115.541	178.765
Taxes payable	230	213	467	1.970	9.816
Accrued expenses	950	553	922	3.176	3.606
Non-Current Assets	1.091	1.285	2.072	3.269	5.491
<b>Shareholders' Equity</b>	<b>326.866</b>	<b>319.048</b>	<b>309.357</b>	<b>316.798</b>	<b>338.405</b>
Paid-up capital	306.000	306.000	306.000	306.000	306.000
Paid-up capital in excess of par value	1.577	1.577	1.577	1.577	1.577
Retained earnings (accumulated to	19.289	11.471	1.780	9.221	30.828
<b>Net Sales</b>	<b>701.060</b>	<b>560.318</b>	<b>582.244</b>	<b>976.070</b>	<b>1.423.929</b>
<b>Cost of Goods Sold</b>	<b>657.806</b>	<b>527.124</b>	<b>555.697</b>	<b>917.184</b>	<b>1.336.372</b>
<b>Gross Profit</b>	<b>43.254</b>	<b>33.195</b>	<b>26.547</b>	<b>58.886</b>	<b>87.557</b>
<b>Operating Expenses</b>	<b>21.750</b>	<b>21.830</b>	<b>38.491</b>	<b>34.105</b>	<b>35.625</b>
<b>Operating Profit</b>	<b>21.503</b>	<b>11.365</b>	<b>(11.943)</b>	<b>24.781</b>	<b>51.932</b>
<b>Other Income (Expenses)</b>	<b>(7.922)</b>	<b>(11.100)</b>	<b>(1.086)</b>	<b>(11.959)</b>	<b>(14.924)</b>
<b>Profit (Loss) before Taxes</b>	<b>13.582</b>	<b>265</b>	<b>(13.029)</b>	<b>12.822</b>	<b>37.009</b>
<b>Profit (Loss) after Taxes</b>	<b>15.925</b>	<b>(4.452)</b>	<b>(9.691)</b>	<b>7.339</b>	<b>23.749</b>
<b>Per Share Data (Rp)</b>					
Earnings (Loss) per Share	52,04	(14,55)	(31,67)	23,98	77,61
Equity per Share	1.068,19	1.042,64	1.010,97	1.035,29	1.105,90
Dividend per Share	11,00	-	n.a	7,00	21,00
Closing Price	725,00	335,00	300,00	575,00	430,00
<b>Financial Ratios</b>					
PER (x)	13,93	(23,03)	(9,47)	23,97	5,54
PBV (x)	0,68	0,32	0,30	0,56	0,39
Dividend Payout (%)	21,14	-	n.a	29,19	27,06
Dividend Yield (%)	1,52	-	n.a	0,68	1,90
Current Ratio (x)	2,92	2,32	2,73	2,01	1,77
Debt to Equity (x)	0,20	0,27	0,20	0,41	0,62
Leverage Ratio (x)	0,17	0,21	0,16	0,29	0,38
Gross Profit Margin (x)	0,06	0,06	0,05	0,06	0,06
Operating Profit Margin (x)	0,03	0,02	(0,02)	0,03	0,04
Net Profit Margin (x)	0,02	(0,01)	(0,02)	0,01	0,02
Inventory Turnover (x)	12,56	10,33	16,33	13,74	14,57
Total Assets Turnover (x)	1,78	1,39	1,57	2,19	2,60
ROI (%)	4,05	(1,10)	(2,62)	1,65	4,33
ROE (%)	4,87	(1,40)	(3,13)	2,32	7,02

	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Total Assets</b>	300.834	304.258	277.188	302.022	322.662
<b>Current Assets</b>	210.057	195.859	180.059	195.748	219.029
<b>of which</b>					
Cash and cash equivalents	5.947	5.041	5.048	2.314	2.253
Trade receivables	96.620	63.418	67.827	87.060	95.055
Inventories	89.705	113.209	87.557	86.387	107.752
<b>Non-Current Assets</b>	90.777	108.400	97.129	106.275	103.632
<b>of which</b>					
Fixed Assets-Net	81.406	96.627	90.548	96.178	95.055
Deferred Tax Assets	6.086	2.506	3.110	3.595	6.686
Investments	1.344	6.473	660	900	990
 <b>Liabilities</b>	 240.055	 239.178	 214.109	 236.973	 259.572
<b>Current Liabilities</b>	163.574	187.047	174.193	205.074	236.762
<b>of which</b>					
Bank loans	22.987	25.635	24.658	71.608	60.331
Trade payables	69.929	54.939	37.751	53.042	101.684
Current maturities of long term debt	10.437	54.957	33.768	16.123	18.292
<b>Non-Current Liabilities</b>	76.458	52.125	39.916	31.899	22.810
<b>Minority Interests in Subsidiaries</b>	22	6	6	5	n.a
 <b>Shareholders' Equity</b>	 60.779	 65.080	 63.875	 65.044	 63.090
Paid-up capital	75.600	75.600	75.600	75.600	75.600
Paid-up capital in excess of par value	3.900	3.900	3.900	3.900	3.900
 <b>Retained earnings (accumulated loss)</b>	 (18.721)	 (14.420)	 (15.625)	 (14.456)	 (16.410)
 <b>Net Sales</b>	 291.407	 258.271	 282.031	 360.916	 428.123
<b>Cost of Goods Sold</b>	245.001	227.511	253.514	311.024	370.354
<b>Gross Profit</b>	46.406	30.760	28.518	49.891	57.769
<b>Operating Expenses</b>	24.313	31.650	26.752	37.446	42.099
<b>Operating Profit (Loss)</b>	22.093	(891)	1.766	12.446	15.670
<b>Other Income (Expenses)</b>	(19.049)	9.410	(9.647)	(21.455)	(17.194)
<b>Profit (Loss) before Taxes</b>	3.044	8.519	(7.882)	(9.010)	(1.524)
<b>Profit (Loss) after Taxes</b>	1.015	4.956	1.655	929	(2.044)
 <b>Per Share Data (Rp)</b>					
<b>Earnings (Loss) per Share</b>	6,71	32,78	10,95	6,14	(13,52)
<b>Equity per Share</b>	401,98	430,42	422,46	430,19	417,26
<b>Dividend per Share</b>	-	-	n.a	n.a	n.a
<b>Closing Price</b>	450,00	775,00	350,00	375,00	270,00
 <b>Financial Ratios</b>					
<b>PER (x)</b>	67,03	23,65	31,97	61,03	(19,97)
<b>PBV (x)</b>	1,12	1,80	0,83	0,87	0,65
<b>Dividend Payout (%)</b>	-	-	n.a	n.a	n.a
<b>Dividend Yield (%)</b>	-	-	n.a	n.a	n.a
 <b>Current Ratio (x)</b>	1,28	1,05	1,03	0,95	0,93
<b>Debt to Equity (x)</b>	3,95	3,68	3,35	3,64	4,11
<b>Leverage Ratio</b>	0,80	0,79	0,77	0,78	0,80
<b>Gross Profit Margin (x)</b>	0,16	0,12	0,10	0,14	0,13
<b>Operating Profit Margin (x)</b>	0,08	(0,00)	0,01	0,03	0,04
<b>Net Profit Margin (x)</b>	0,00	0,02	0,01	0,00	(0,00)
<b>Inventory Turnover (x)</b>	2,73	2,01	2,90	3,60	3,44
<b>Total Assets Turnover (x)</b>	0,97	0,85	1,02	1,19	1,33
<b>ROI (%)</b>	0,34	1,63	0,60	0,31	(0,63)
<b>ROE (%)</b>	1,67	7,61	2,59	1,43	(3,24)

SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT  
GT Kabel Indonesia (Kabelmetal) (KBLI)

	2001	2002	2003	(million rupiah) 2004	2005
Total Assets	943.494	454.800	416.984	365.436	489.802
Current Assets of which	463.331	197.113	192.962	212.622	359.882
Cash and cash equivalents	20.262	54.331	59.306	58.211	41.011
Trade receivables	35.476	22.662	45.459	36.889	93.942
Inventories	102.829	84.229	59.076	94.320	161.499
Non-Current Assets of which	480.163	257.687	224.021	152.814	129.920
Fixed Assets-Net	238.243	209.123	179.385	109.500	88.535
Deferred Tax Assets-Net	196.738	41.789	43.558	42.656	40.032
Liabilities	1.721.098	341.003	331.154	377.479	476.490
Current Liabilities of which	1.705.057	44.421	58.202	310.586	415.335
Trade payables	16.488	7.800	15.372	10.703	87.623
Taxes payable	299	1.567	591	683	862
Current maturities of long-term debt	622	402	12.698	241.404	255.309
Non-Current Liabilities	16.041	296.581	272.952	66.894	61.155
Shareholders' Equity	(777.604)	113.798	85.829	(12.043)	13.311
Paid-up capital	280.000	732.700	732.700	732.700	732.700
Paid-up capital in excess of par value	23.455	23.455	23.455	23.455	23.455
Retained earnings (accumulated loss)	(1.081.059)	(642.357)	(670.325)	(768.198)	(742.844)
Net Sales	333.100	360.956	339.367	412.333	863.298
Cost of Goods Sold	320.590	337.431	345.784	416.654	763.560
Gross Profit (Loss)	12.510	23.524	(6.417)	(4.322)	99.738
Operating Expenses	33.707	43.783	36.143	29.974	41.022
Operating Profit (Loss)	(21.196)	(20.258)	(42.560)	(34.296)	58.716
Other Income (Expenses)	(219.553)	162.992	12.103	(64.637)	(30.484)
Profit (Loss) before Taxes	(240.749)	142.734	(30.458)	(98.932)	28.232
Profit (Loss) after Taxes	(256.465)	437.749	(28.688)	(99.309)	25.608
Per Share Data (Rp)					
Earnings (Loss) per Share	(457,97)	762,94	(9,33)	(32,30)	8,33
Equity per Share	(1.388,58)	198,33	27,91	(3,92)	4,33
Dividend per Share	-	-	n.a	n.a	n.a
Closing Price	60,00	60,00	80,00	70,00	70,00
Financial Ratios					
PER (x)	(0,13)	0,08	(8,57)	(2,17)	8,40
PBV (x)	(0,04)	0,30	2,87	(17,87)	16,17
Dividend Payout (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
Current Ratio (x)	0,27	4,44	3,32	0,68	0,87
Debt to Equity (x)	(2,21)	3,00	3,86	(31,34)	35,80
Leverage Ratio (x)	1,82	0,75	0,79	1,03	0,97
Gross Profit Margin (x)	0,04	0,07	(0,02)	(0,01)	0,12
Operating Profit Margin (x)	(6,36)	(5,61)	(12,54)	(8,32)	6,80
Net Profit Margin (x)	(0,77)	1,21	(0,08)	(0,24)	0,03
Inventory Turnover (x)	3,12	4,01	5,85	4,42	4,73
Total Assets Turnover (x)	0,35	0,79	0,81	1,13	1,76
ROI (%)	(27,18)	96,25	(6,88)	(27,18)	5,23
ROE (%)	(32,98)	(384,67)	(33,42)	(824,60)	(192,38)

**SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT**  
**PT. Kabelindo Murni Tbk. (KBLM)**

				(million rupiah)	
	2001	2002	2003	2004	2005
Total Assets	268.874,77	223.286,35	206.357,54	233.535,16	259.790,65
Current Assets of which	49.468,30	40.267,67	43.791,34	63.790,83	94.019,93
Cash on hand and in banks	2.754,70	3.124,59	1.173,15	3.351,89	7.976,92
Trade receivables	22.325,90	16.258,30	26.534,28	39.192,03	69.078,83
Inventories	21.559,70	16.942,76	11.336,18	18.964,41	14.270,96
Non-Current Assets of which	219.406,47	183.018,68	162.566,20	169.744,33	165.770,72
Fixed Assets-Net	181.281,80	171.915,08	162.290,95	169.421,70	164.881,50
Deferred Tax Assets	565,69	48,26	54,78	54,54	-
Other Assets	210,91	223,91	220,46	226,99	770,53
Liabilities	44.093,73	41.338,27	70.039,88	105.816,79	117.945,39
Current Liabilities of which	20.502,38	17.600,13	38.833,68	79.851,78	106.991,29
Short-term debt	7.004,00	7.956,00	12.730,00	10.000,00	10.000,00
Trade payable	12.217,80	5.442,98	15.229,04	58.609,21	84.707,21
Prepaid of sales	393,25	432,92	372,33	454,25	2.251,75
Non-Current Liabilities	23.591,35	23.738,14	31.206,21	25.965,01	10.954,10
Shareholders' Equity	224.781,05	181.948,08	136.317,65	127.718,37	141.845,26
Paid-up capital	252.840,00	252.840,00	252.840,00	252.840,00	252.840,00
Paid-up capital in excess of par value	147.926,15	147.926,15	147.926,15	147.926,15	147.926,15
Retained earnings (accumulated loss)	(175.985,10)	(218.818,07)	(264.448,50)	(273.047,78)	(258.920,89)
Net Sales	63.058,37	86.601,67	91.970,02	125.615,59	280.513,51
Cost of Goods Sold	71.817,00	91.062,50	102.702,29	139.150,97	258.913,29
Gross Profit (Loss)	(8.758,63)	(4.460,83)	(10.732,27)	(13.535,38)	21.600,22
Operating Expenses	8.732,56	9.912,24	10.866,37	7.909,09	9.670,38
Operating Profit (Loss)	(17.491,19)	(14.373,07)	(21.598,64)	(21.444,47)	11.929,85
Other Income (Expenses)	(78.500,30)	(1.943,32)	(6.144,57)	(8.872,93)	(11.853,32)
Profit (Loss) before Taxes	(95.991,49)	(16.316,39)	(27.743,21)	(30.317,40)	76,53
Profit (Loss) after Taxes	(71.925,38)	(42.832,99)	(45.630,43)	(25.318,73)	14,13
Per Share Data (Rp)					
Earnings (Loss) per Share	(52,63)	(38,12)	(40,70)	(22,58)	0,01
Equity per Share	164,47	161,91	121,58	113,91	126,51
Dividend per Share	-	-	n.a	n.a	n.a
Closing Price	130,00	60,00	70,00	70,00	80,00
Financial Ratios					
PER (x)	(2,47)	(1,57)	(1,72)	(3,10)	6.349,50
PBV (x)	0,79	0,37	0,58	0,61	0,63
Dividend Payout (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
Current Ratio (x)	2,41	2,29	1,13	0,80	0,88
Debt to Equity (x)	0,20	0,23	0,51	0,83	0,83
Leverage Ratio (x)	0,16	0,19	0,34	0,45	0,45
Gross Profit Margin (x)	(0,14)	(0,05)	(0,12)	(0,11)	0,08
Operating Profit Margin (x)	(27,74)	(16,60)	(23,48)	(17,07)	4,25
Net Profit Margin (x)	(1,14)	(0,49)	(0,50)	(0,20)	0,00
Inventory Turnover (x)	3,33	5,37	9,06	7,34	18,14
Total Assets Turnover (x)	0,23	0,39	0,45	0,54	1,08
ROI (%)	(26,75)	(19,18)	(22,11)	(10,84)	0,01
ROE (%)	(32,00)	(23,54)	(33,47)	(19,82)	0,01

**SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT**  
**PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation (SUCACO) Tbk.**

	2001	2002	2003	(million rupiah) 2004	2005
Total Assets	481.085	435.378	559.763	610.572	694.151
Current Assets	293.554	230.705	322.469	378.878	483.179
of which					
Cash and Cash Equivalents	8.899	9.128	20.789	8.897	16.980
Trade receivables	183.014	103.680	158.884	217.313	296.673
Inventories	43.852	88.359	114.708	125.827	149.374
Non-Current Assets	187.531	204.672	237.295	231.694	210.972
of which					
Fixed Assets-Net	160.401	168.213	198.450	179.045	175.024
Deferred Tax Assets	1.376	1.522	1.963	10.387	4.660
Investments	25.336	34.922	36.867	34.934	28.387
Other Assets	417	16	16	231	2.902
Liabilities	281.862	180.989	295.108	388.374	414.779
Current Liabilities	278.262	175.725	293.627	384.293	411.174
of which					
Bank loans	50.307	63.503	127.152	181.589	183.689
Trade payables	208.117	95.572	162.664	198.251	212.075
Accrued expenses	8.811	8.877	1.301	1.448	1.016
Non-Current Liabilities	-	503	1.482	4.081	3.605
Minority Interests in Subsidiaries	3.601	4.761	5.377	5.113	5.489
Shareholders' Equity	199.222	254.389	259.278	217.086	273.884
Paid-up capital	205.583	205.583	205.583	205.583	205.583
Paid-up capital in excess of par value	7.751	7.751	7.751	7.751	7.751
Revaluation of fixed assets	273	273	273	273	273
Retained earnings (accumulated loss)	(14.385)	40.781	45.670	3.478	60.277
Net Sales	648.626	543.557	647.473	991.690	1.360.229
Cost of Goods Sold	587.716	472.402	569.420	962.840	1.208.241
Gross Profit	60.910	71.155	78.053	28.851	151.988
Operating Expenses	32.583	36.235	49.739	51.059	51.006
Operating Profit	28.328	34.919	28.314	(22.208)	100.982
Other Income (Expenses)	(7.365)	43.279	(6.868)	(18.696)	(22.671)
Profit (Loss) before Taxes	20.963	78.199	21.446	(40.904)	78.311
Profit (Loss) after Taxes	13.480	61.334	15.168	(34.680)	56.798
Per Share Data (Rp)					
Earnings (Loss) per Share	65,57	298,34	73,78	(168,69)	276,28
Equity per Share	969,06	1.237,40	1.261,18	1.055,95	1.332,23
Dividend per Share	30,00	50,00	35,00	n.a	70,00
Closing Price	1.000,00	1.025,00	1.025,00	1.000,00	1.100,00
Financial Ratios					
PER (x)	15,25	3,44	13,89	(5,93)	3,98
PBV (x)	1,03	0,83	0,81	0,95	0,83
Dividend Payout (%)	45,75	16,76	47,44	n.a	25,34
Dividend Yield (%)	3,00	4,88	3,41	n.a	6,36
Current Ratio (x)	1,05	1,31	1,10	0,99	1,18
Debt to Equity (x)	1,41	0,71	1,14	1,79	1,51
Leverage Ratio (x)	0,59	0,42	0,53	0,64	0,60
Gross Profit Margin (x)	0,09	0,13	0,12	0,03	0,11
Operating Profit Margin (x)	0,04	0,06	0,04	(0,02)	0,07
Net Profit Margin (x)	0,02	0,11	0,02	(0,03)	0,04
Inventory Turnover (x)	13,40	5,35	4,96	7,65	8,09
Total Assets Turnover (x)	1,35	1,25	1,16	1,62	1,96
ROI (%)	2,80	14,09	2,71	(5,68)	8,18
ROE (%)	6,77	24,11	5,85	(15,98)	20,74

	2001	2002	2003	2004	2005
Total Assets	448.647	397.499	354.624	395.044	111.926
Current Assets of which	234.288	221.491	206.163	248.140	275.784
Cash and Cash Equivalents	21.470	10.819	25.630	23.738	43.587
Trade receivables	83.408	83.555	87.994	112.286	119.486
Inventories	97.140	95.044	75.622	89.382	93.511
Non-Current Assets of which	214.358	176.008	148.461	151.504	136.042
Fixed Assets-Net	191.232	162.598	130.915	121.715	112.253
Deferred Tax Assets-Net	4.010	-	-	-	-
Other Assets	2.100	1.895	1.880	1.824	2.280
Liabilities	543.438	480.770	469.857	560.372	181.848
Current Liabilities of which	123.168	115.511	136.490	209.906	169.709
Short-term debt	18.227	-	-	-	-
Trade payables	61.382	80.765	71.797	105.839	94.825
Non-Current Liabilities	420.270	365.258	333.367	350.466	12.140
Shareholders' Equity	(94.792)	(83.271)	(115.233)	(151.106)	232.439
Paid-up capital	63.000	63.000	63.000	63.000	63.000
Paid-up capital in excess of par value	940	940	940	940	940
Revaluation of fixed assets	367	1.153	1.153	1.153	1.153
Retained earnings (accumulated to	(159.098)	(148.364)	(180.327)	(216.200)	167.346
Net Sales	432.771	516.063	426.897	592.258	803.283
Cost of Goods Sold	402.628	478.412	391.326	542.742	709.356
Gross Profit	30.142	37.651	35.571	49.517	93.927
Operating Expenses	38.366	44.143	37.736	43.787	47.290
Operating Profit (Loss)	(8.223)	(6.492)	(2.164)	5.730	46.637
Other Income (Expenses)	(37.694)	25.742	(11.466)	(70.244)	(43.951)
Profit (Loss) before Taxes	(45.917)	19.250	(13.630)	(64.515)	2.686
Profit (Loss) after Taxes	(19.227)	10.867	(10.737)	(37.139)	26.831
Per Share Data (Rp)					
Earnings (Loss) per Share	(152,59)	86,25	(85,22)	(294,75)	212,94
Equity per Share	(752,31)	(660,88)	(914,55)	(1.199,26)	1.844,76
Dividend per Share	-	-	n.a	n.a	n.a
Closing Price	200,00	130,00	90,00	165,00	285,00
Financial Ratios					
PER (x)	(1,31)	1,51	(1,06)	(0,56)	1,34
PBV (x)	(0,27)	(0,20)	(0,10)	(0,14)	0,15
Dividend Payout (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	-	-	n.a	n.a	n.a
Current Ratio (x)	1,90	1,92	1,51	1,18	1,63
Debt to Equity (x)	(5,73)	(5,77)	(4,08)	(3,71)	0,78
Leverage Ratio (x)	1,21	1,21	1,32	1,40	0,44
Gross Profit Margin (x)	0,07	0,07	0,08	0,08	0,12
Operating Profit Margin (x)	(0,02)	(0,01)	(0,01)	0,01	0,06
Net Profit Margin (x)	(0,04)	0,02	(0,03)	(0,06)	0,03
Inventory Turnover (x)	4,14	5,03	5,17	6,07	7,59
Total Assets Turnover (x)	0,96	1,30	1,20	1,48	1,95
ROI (%)	(4,29)	2,73	(3,03)	(9,29)	6,52
ROE (%)	(20,28)	13,05	(9,32)	(24,58)	(11,54)