

**PENGARUH LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP RISIKO DAN TINGKAT KEUNTUNGAN INVESTASI
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)**

SKRIPSI



ditulis oleh

Nama : Andriyanto
No. Mhs : 98311479
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2003**

**PENGARUH LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP RISIKO DAN TINGKAT KEUNTUNGAN INVESTASI
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)**

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar Sarjana Strata – 1 di Progran Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Nama : Andriyanto
Nomor Mahasiswa : 98311479
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2003

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

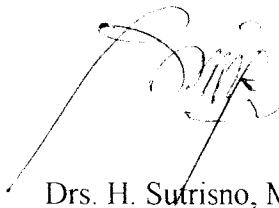
PENGARUH LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RISIKO DAN TINGKAT KEUNTUNGAN INVESTASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)

Nama : Andriyanto
Nomor Mahasiswa : 98311479
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 21 Agustus 2003

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Drs. H. Sutrisno, MM.

HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Telah dipertahankan/diujikan dan disahkan
Untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar
Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen. Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Nama : Andriyanto
Nomor mahasiswa : 98311479
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 21 Agustus 2003

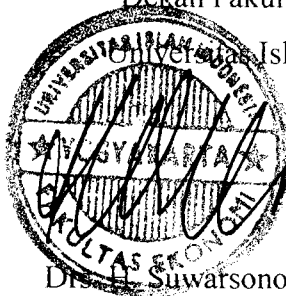
Penguji / Pembimbing Skripsi : Drs. H. Sutrisno, MM

Penguji : Drs. H. Abdul Moin, MBA

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono Muhammad, MA

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL:

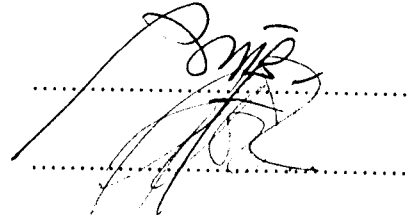
PENGARUH LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RISIKO DAN
TINGKAT KEUNTUNGAN INVESTASI (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA)

Disusun Oleh: ANDRIYANTO
Nomor Mahasiswa: 98311479

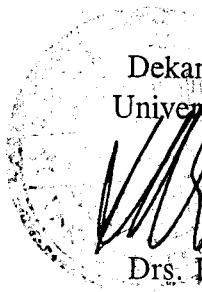
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
pada tanggal 13 Agustus 2003

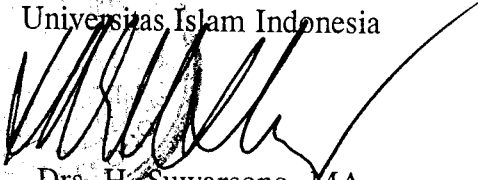
Penguji/Pemb.Skripsi : DRS. H. SUTRISNO, MM

Penguji : DRS. H. ABDUL MOIN, MBA



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia




Drs. H. Suwarsono, MA

ABSTRAK

Penelitian ini mempunyai dua tujuan. Tujuan pertama adalah mengukur pengaruh tingkat leverage operasi (DOL), tingkat leverage keuangan (DFL), dan ukuran perusahaan (Size) terhadap risiko sistematis (Beta). Dan yang kedua mengukur pengaruh DOL, DFL, dan Size terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan (ERi). Sampel dalam penelitian ini adalah 60 perusahaan manufaktur yang aktif di Bursa Efek Jakarta, berdasarkan frekuensi perdagangan selama tahun 1998 - 2000.

Beta saham diukur dengan koefisien regresi, dimana dependen variabel tingkat keuntungan saham dan independen variabel tingkat keuntungan portofolio pasar. Model indeks tunggal dalam penelitian ini digunakan untuk mencari tingkat keuntungan yang diharapkan (ERi). DOL diukur dengan persentase perubahan EBIT dibagi dengan persentase perubahan penjualan. DFL diukur dengan persentase perubahan EAT dibagi dengan persentase perubahan EBIT. Sedangkan ukuran perusahaan diukur dengan bentuk logaritma dari total asset.

Berdasarkan analisa data dengan menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa tingkat leverage operasi (DOL), tingkat leverage keuangan (DFL) dan ukuran perusahaan (Size) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis (Beta). Sedangkan terhadap terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan (ERi) juga tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Assalamu'alaikum wr. wb.,

Puji syukur kehadiran Allah SWT, karena berkat rahmat dan Karunia-Nya, skripsi dengan judul *Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Risiko dan Tingkat Keuntungan Investasi (Studi kasus pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta)* telah dapat diselesaikan.

Skripsi ini ditulis untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia. Penulis juga berharap skripsi ini agar dapat dijadikan bahan referensi bagi mahasiswa dan kalangan akademisi dalam pengembangan penelitian khususnya bidang keuangan.

Dengan selesainya skripsi ini, penulis mengucapkan banyak terima kasih, kepada Bapak Drs. Suwarsono Muhammad, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Bapak Drs. Sutrisno, MM selaku dosen pembimbing, Bapak Drs. Abdul Moin, MBA selaku dosen penguji, staf karyawan Pojok BEJ, dan semua pihak yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini, baik langsung maupun tidak langsung.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan digunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum wr. wb.,

Yogyakarta, Agustus 2003

Penulis

Andriyanto

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	i
Halaman Sampul Depan Skripsi	ii
Halaman Judul Skripsi	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	v
Berita Acara Ujian Skripsi	vi
Abstrak	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	ix
Daftar Tabel	xi
Daftar Gambar	xii
Daftar Lampiran	xiii

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Batasan Masalah	7
1.4 Hipotesis	7
1.5 Tujuan Penelitian	7
1.6 Manfaat Penelitian	7
1.7 Metodologi penelitian	7

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu	18
2.2 Pengertian Investasi	21
2.3 Analisis dan Penilaian Surat Berharga	27
2.4 Saham	29
2.5 Pengertian Risiko	31
2.6 Macam – Macam Investor	34

2.7 Risiko dan Tingkat Keuntungan	35
2.8 Beta Saham	37
2.9 Model Indeks Tunggal	38
2.10 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Beta	41

BAB III GAMBARAN UMUM PASAR MODAL

3.1 Pengertian Pasar Modal	48
3.2 Sejarah Pasar Modal Indonesia	52
3.3 Perkembangan Pasar Modal di Indonesia	60
3.4 Organisasi dan Struktur Pasar Modal di Indonesia	65
3.5 Jenis – Jenis Efek di Pasar Modal Indonesia	73
3.6 Mekanisme Perdagangan Pasar Modal	75

BAB IV ANALISIS DATA

4.1 Variabel Dependen	78
4.1.1 Risiko Sistematis (Beta)	78
4.1.2 Tingkat Keuntungan Yang Diharapkan (ERi)	80
4.2 Variabel Independen	82
4.2.1 Degree of Operating Leverage (DOL)	82
4.2.2 Degree of Financial Leverage (DFL)	84
4.2.3 Ukuran Perusahaan (Size)	85
4.3 Regresi Linier Berganda	87
4.3.1 Uji Hipotesis Koefisien Regresi (Dependen Variabel Beta)	87
4.3.2 Uji Hipotesis Koefisien Regresi (Dependen Variabel ERi)	91
4.3.3 Uji Asumsi Klasik	95

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan	99
5.2 Saran	100

DAFTAR PUSTAKA	101
-----------------------------	------------

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Nama Perusahaan Yang Dijadikan Sampel	10
3.1 Statistik Emisi Saham di BEJ	61
3.2 Statistik Emisi Obligasi di BEJ	62
4.1 Beta Saham	79
4.2 Tingkat Keuntungan yang Diharapkan	81
4.3 Degree of Operating Leverage	83
4.4 Degree of Financial Leverage	84
4.5 Ukuran Perusahaan	86
4.6 Hasil Analisis Regresi (Dependen Variabel Beta)	88
4.7 Hasil Analisis Regresi (Dependen Variabel ERI)	91
4.8 Matrik Korelasi antar Variabel Bebas	95
4.9 Nilai Variance Inflation Factor	94

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Hubungan antara Risiko Total, Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis	34
2.2 Hubungan antara Tingkat Keuntungan yang Diharapkan dengan Risiko Sistematis	36
2.3 Beta Saham	38
2.4 Model Indeks Tunggal	41
3.1 Proses Penawaran Publik di Pasar Perdana	66
3.2 Proses Perdagangan Saham	75
4.1 Grafik Scatterplot	98

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
I Return Saham dan Return Pasar	103
II Degree of Operating Leverage dan Degree of Financial Leverage	164
III Ukuran Perusahaan	224
IV Risiko Sistematis (Beta)	226
V Tingkat Keuntungan yang Diharapkan	286
VI Regresi Linier Berganda	288
VII Tabel Statistik	290

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu program percepatan pemulihan ekonomi oleh pemerintah adalah berbasis pada penggalakan investasi. Dengan Investasi ini diharapkan akan tercipta lapangan kerja yang semakin luas, sehingga pendapatan masyarakat akan semakin meningkat. Dalam jangka panjang perusahaan yang melakukan investasi dapat memetik keuntungan, asal perencanaan atas setiap proyek investasi dilakukan secara baik.

Salah satu tempat untuk berinvestasi adalah *pasar modal*. Dengan potensinya yang semakin besar untuk memobilisasi dana, pasar modal memiliki arti yang strategis bagi pembangunan perekonomian nasional. Manfaat pasar modal bagi pembangunan secara langsung adalah: (1) Memperbaiki struktur permodalan perusahaan, (2) meningkatkan efisiensi alokasi sumber – sumber dana, (3) menunjang terciptanya perekonomian yang sehat, (4) meningkatkan perekonomian negara, (5) dapat mengurangi utang luar negeri swasta (Ary Suta : 1988).

Sementara itu faktor – faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal (Husnan: 1998) adalah:

- (a) *Penawaran sekuritas*, faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

- (b) *Kondisi politik dan ekonomi*, kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya akan mempengaruhi permintaan dan penawaran akan sekuritas.
- (c) *Masalah hukum dan peraturan*, pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan perusahaan – perusahaan yang menerbitkan sekuritas, peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.
- (d) *Peran lembaga – lembaga pendukung pasar modal*, keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien.

Saham perusahaan yang go publik sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi, karena sifat komoditinya sangat peka terhadap perubahan – perubahan yang terjadi baik perubahan diluar negeri maupun didalam negeri, perubahan dibidang politik, ekonomi, moneter, undang – undang atau peraturan maupun perubahan yang terjadi didalam industri dan perusahaan itu sendiri. Perubahan – perubahan tersebut dapat berdampak positif dan dapat pula berdampak negatif.

Dalam berinvestasi risiko merupakan salah satu faktor penting yang perlu diperhatikan oleh para investor. Risiko berkaitan dengan ketidak pastian tentang tingkat kembalian (return) investasi, atau kemungkinan perbedaan antara kembalian sesungguhnya (actual return) dengan kembalian yang diharapkan (expected return). Investasi yang mempunyai tingkat kembalian yang tinggi mempunyai tingkat risiko

yang tinggi sehingga para investor ingin memaksimalkan tingkat utilitas mereka dengan memilih portofolio investasi yang mempunyai tingkat kembalian yang tertinggi pada suatu tingkat risiko tertentu.

Didalam literatur keuangan ada dua jenis risiko yaitu risiko tidak sistematis (unsystematic risk) dan risiko sistematis (systematic risk). Systematic risk merupakan risiko yang mempengaruhi semua atau banyak perusahaan sedangkan unsystematic risk adalah merupakan risiko yang mempengaruhi satu atau sekelompok kecil perusahaan, (Husnan:1998). Unsystematic risk dapat dihilangkan melalui diversifikasi dalam portofolio sedangkan systematic risk merupakan *inherent risk*, risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi dalam portofolio. Karena sifatnya yang tidak dapat dihilangkan maka risiko sistematis ini bagi investor lebih relevan untuk memilih saham dalam suatu portofolio yang dibentuknya bukan risiko total dari saham tersebut.

Risiko Sistematis merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dengan pasar. Risiko ini berasal dari beberapa faktor fundamental perusahaan dan faktor karakteristik pasar tentang saham perusahaan tersebut. Faktor – faktor yang diidentifikasi mempengaruhi beta (Husnan: 1998) adalah :

- a. *Cyclicality*. faktor ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan dipengaruhi oleh conjunktur perekonomian. Perusahaan yang sangat peka terhadap perubahan kondisi perekonomian merupakan perusahaan yang mempunyai risiko yang tinggi, dan sebaliknya.

- b. *Operating leverage*. Operating leverage menunjukkan proporsi biaya perusahaan yang merupakan biaya tetap. Semakin besar proporsi ini semakin besar operating leveragenya. Perusahaan yang mempunyai operating leverage yang tinggi akan cenderung mempunyai risiko yang tinggi, dan sebaliknya.
- c. *Financial leverage*. Perusahaan yang menggunakan hutang adalah perusahaan yang mempunyai financial leverage. Semakin besar proporsi hutang yang dipergunakan semakin besar financial leveragenya. Karena itu semakin tinggi financial leveragenya semakin tinggi risiko nya.

Menurut Beaver, Kettler, dan Scholes mencoba merumuskan beberapa variabel akuntansi untuk memperkirakan beta. Variabel –variabel yang digunakan adalah (Husnan,1998) :

- (1) *Deviden Payout* (yaitu perbandingan antara deviden per lembar saham dengan laba per lembar saham).
- (2) *Pertumbuhan Aktiva* (yaitu perubahan aktiva per tahun).
- (3) *Leverage* (rasio antara hutang dengan total aktiva).
- (4) *Likuiditas* (yaitu aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar).
- (5) *Asset Size* (nilai kekayaan total)
- (6) *Variabilitas* keuntungan (yaitu deviasi standar dari earning price ratio)
- (7) *Beta akunting* (yaitu beta yang timbul dari regresi time series laba perusahaan terhadap rata – rata keuntungan semua (atau sampel) perusahaan).

Pihak manajemen perusahaan harus berhati – hati dalam pengambilan keputusan. Keputusan penting yang harus dilakukan oleh pihak manajemen adalah keputusan Investasi (Investment Decision) dan keputusan pembelanjaan (Financial Decision). Kedua keputusan tersebut harus selalu diupayakan efektif dan efisien, karena baik keputusan investasi maupun keputusan pembelanjaan dapat mengakibatkan biaya tetap. Biaya tetap yang timbul dari keputusan investasi disebut biaya tetap operasi dan biaya tetap yang timbul dari keputusan pembelanjaan disebut biaya tetap pembelanjaan. Penggunaan biaya tetap yang diupayakan untuk meningkatkan laba disebut *leverage*.

Ada dua jenis leverage yaitu *leverage operasi* dan *leverage keuangan*. *Leverage operasi* menggambarkan struktur biaya perusahaan yang dikaitkan dengan keputusan manajemen dalam menentukan kombinasi asset perusahaan. Penggunaan aktiva tetap yang semakin relatif tinggi akan menimbulkan proporsi biaya tetap yang relatif tinggi terhadap biaya variabel. Proporsi biaya yang tinggi menunjukkan leverage operasi perusahaan yang tinggi, yang berarti semakin tinggi tingkat sensitivitas kinerja (kembali) perusahaan terhadap perubahan kembali pasar. Sedangkan *leverage finansial* menggambarkan tingkat sumber dana hutang dalam struktur modal perusahaan. Penggunaan hutang yang relatif tinggi menimbulkan biaya tetap (beban bunga) dan dengan demikian meningkatkan risiko.

Ukuran perusahaan juga perlu dipertimbangkan yang merupakan salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi risiko dan tingkat keuntungan . Ukuran (besar) perusahaan dapat merupakan kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian Perusahaan besar diperkirakan lebih mampu atau relatif lebih stabil

dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan kecil pada umumnya mempunyai tingkat efisiensi yang lebih rendah dan leverage finansial yang tinggi (Chan dan Cheng, 1991). Investor yang bersikap hati –hati cenderung melakukan investasi saham pada perusahaan – perusahaan besar karena mempunyai tingkat resiko yang lebih kecil.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah variabel – variabel leverage operasi, leverage keuangan dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Jakarta.
2. Apakah variabel – variabel leverage operasi , leverage keuangan dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap tingkat keuntungan investasi saham di Bursa Efek Jakarta.

1.3 Batasan Masalah

1. Risiko yang dimaksud dalam penelitian ini adalah risiko sistematis yaitu risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi dalam portofolio dan dilambangkan dengan β (beta).
2. Leverage yang dimaksud dalam penelitian ini adalah tingkat leverage operasi yang dilambangkan dan diukur dengan DOL (Degree of Operating Leverage) dan tingkat leverage keuangan yang dilambangkan dan diukur dengan DFL (Degree of Financial Leverage)

3. Dalam penelitian ini tingkat keuntungan adalah tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor (ER_i).

1.4 Hipotesis

1. Ada pengaruh yang signifikan dari leverage operasi, leverage keuangan dan ukuran perusahaan terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Jakarta.
2. Ada pengaruh yang signifikan dari leverage operasi, leverage keuangan dan ukuran perusahaan terhadap tingkat keuntungan investasi saham di Bursa Efek Jakarta.

1.5 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk mengetahui pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap tingkat keuntungan saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

1.6 Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan tidak saja memberikan manfaat bagi penulis, tetapi juga bagi pihak perusahaan.

1. Manfaat bagi Penulis

Sebagai sarana untuk menerapkan ilmu kedalam praktek nyata, juga bermanfaat menambah pengetahuan akan masalah yang terjadi dari perusahaan khususnya dibidang keuangan.

2. Manfaat bagi Perusahaan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu sumber informasi bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dan untuk mengetahui kelemahan dan keunggulan perusahaan dalam memperbaiki kondisi keuangan serta dalam pengambilan keputusan.

3. Manfaat bagi pihak lain.

Penulis berbahagia jika hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh pihak lain sebagai tambahan pengetahuan dan sumber tambahan bagi kelengkapan suatu penelitian.

1.7 Metodologi Penelitian

1.7.1 Metode Pengumpulan Data

- Data sekunder , yaitu data yang dikumpulkan dari pihak lain , dalam hal ini diperoleh dari laporan perusahaan dan berbagai dokumen yang berkaitan dengan penelitian.
- Studi pustaka untuk ,memperoleh landasan teori untuk digunakan didalam analisis.

1.7.2 Jenis dan Sumber Data

- Harga saham yang diamati merupakan saham bulanan selama periode pengamatan, yang diambil dari harga penutupan (closing price) pada Jakarta Stock Exchange Monthly Statistic dan Indonesian Capital Market Directory.

- Data proxy indeks pasar digunakan IHSG bulanan pada Jakarta Stock Exchange Monthly Statistic.
- Laporan keuangan yang dibutuhkan untuk penelitian ini adalah laporan keuangan yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory pada bagian summary of financial statement.

1.7.3 Pemilihan Sampel

Data penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan publik yang telah di submit ke BAPEPAM dan Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ antara Januari 1998 sampai dengan Desember 2000. Selanjutnya dilakukan pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling*. Yang dimaksud *purposive sampling* yaitu pemilihan anggota sampel dengan berdasarkan pada kriteria – kriteria tertentu. Kriteria – kriteria dalam pengambilan sampel adalah:

- a. Perusahaan secara konsisten berada dalam kelompok industri yang sama selama periode penelitian.
- b. Mempunyai saham yang aktif diperdagangkan selama tiga tahun pengamatan berdasarkan frekuensi transaksi perdagangan. Perusahaan yang memiliki ranking 60 (enam puluh) pertama berdasarkan frekuensi transaksi selama periode penelitian dipilih sebagai sampel. Saham tersebut dianggap aktif dan relevan sebagai sampel.
- c. Laporan keuangan perusahaan tersedia lengkap selama periode penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut diatas maka perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah:

Tabel 1.1

Nama Perusahaan yang Dijadikan Sampel

No	Nama Perusahaan	No	Nama Perusahaan
1	PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk	31	PT Jakarta Kyoei Steel Works Ltd. Tbk
2	PT Apac Centertex Co. Tbk	32	PT Kalbe Farma Tbk
3	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk	33	PT Karwell Indonesia Tbk
4	PT Asia Intiselera Tbk	34	PT Kasogi International Tbk
5	PT Astra Graphia Tbk	35	PT Kedawung Setia Industrial Tbk
6	PT Astra International Tbk	36	PT Komatsu Indonesia Tbk
7	PT Barito Pasific Timber Tbk	37	PT Langgeng Makmur Plastics Ltd. Tbk
8	PT Budi Acid Jaya Tbk	38	PT Lautan Luas Tbk
9	PT Dankos Laboratories Tbk	39	PT Mayora Indah Tbk
10	PT Darya – Varia Laboratoria Tbk	40	PT Modern Photo Film Company Tbk
11	PT Davomas Abadi Tbk	41	PT Mulia Industrindo Tbk
12	PT Daya Sakti Unggul Co. Tbk	42	PT Multipolar Corporation Tbk
13	PT Dynaplast Tbk	43	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
14	PT Eratex Djaja Limited Tbk	44	PT Polysindo Eka Perkasa Tbk
15	PT Eterindo Wahanatama Tbk	45	PT Ricky Putra Globalindo Tbk
16	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	46	PT Selamat Sempurna Tbk
17	PT Gajah Tunggal Tbk	47	PT. Semen Cibinong Tbk
18	PT GT Kabel Indonesia Tbk	48	PT Semen Gresik Tbk
19	PT GT Petrochem Industries Tbk	49	PT Sierad Produce Tbk
20	PT Gudang Garam Tbk	50	PT SMART Corporation Tbk
21	PT Hanson Industri Utama Tbk	51	PT Suba Indah Tbk
22	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	52	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk
23	PT Igarjaya Tbk	53	PT Sunson Textile Manufacture Tbk
24	PT Indah Kiat Pulp & Paper Co. Tbk	54	PT Suparma Tbk
25	PT Indal Aluminium Industry Tbk	55	PT Surya Dumai Industri Tbk
26	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	56	PT Tempo Scan Pasific Tbk
27	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	57	PT Trias Sentosa Tbk
28	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	58	PT Tunas Ridean Tbk
29	PT Intan Wijaya Chemical Industry Tbk	59	PT Ultra Jaya Milk and Trading Co. Tbk
30	PT Intikeraimik Alamasri Industry Tbk	60	PT United Tractor Tbk

1.7.4 Metode Analisis Data

1. Variabel dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh beberapa variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah risiko saham β (beta) dan tingkat keuntungan investasi (R_i).

Pengukuran variabel dependen.

- a. Risiko saham (beta) untuk masing masing perusahaan diperoleh dari hasil regresi berdasarkan model indeks tunggal sebagai berikut (Elton dan Gruber, 1995):

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + e_{it}$$

Dimana R_{it} = return saham i pada periode ke t

α_i = intersep dari regresi untuk masing- masing perusahaan ke i

β_i = beta untuk masing – masing saham ke i

R_{mt} = return pasar pada periode ke t

e_{it} = kesalahan residu pada persamaan regresi tiap perusahaan ke-i pada periode ke t

Nilai beta diperoleh dengan meregresikan return saham (R_i) dengan return pasar (RM) dimana :

- Menentukan tingkat keuntungan saham dengan menggunakan formula :

$$R_{it} = (P_{it+1} - P_{it}) / P_{it}$$

R_{it} = return saham i

P_{it} = harga saham i pada periode t

P_{it+1} = harga saham i sesudah periode t

- Menentukan tingkat keuntungan rata - rata saham dengan formula:

$$R_i = \frac{\sum_{i=1}^N R_{it}}{N}$$

R_i = tingkat keuntungan rata – rata saham i

R_{it} = return saham i pada periode t

N = banyaknya observasi

- Menentukan tingkat keuntungan pasar

$$R_m = (IHS_{G_{t+1}} - IHS_{G_t}) / IHS_{G_t}$$

R_{mt} = indeks IHSG

IHS_{G_t} = indeks harga pada periode t

$IHS_{G_{t+1}}$ = indeks harga sesudah periode t

- Menentukan tingkat keuntungan rata – rata pasar

$$R_m = \frac{\sum_{t=1}^N R_{mt}}{N}$$

R_m = Tingkat keuntungan rata – rata pasar

R_{mt} = tingkat keuntungan pasar pada periode t

N = banyaknya periode observasi

- b. Tingkat keuntungan yang diharapkan dari masing – masing perusahaan diukur dengan model indeks tunggal:

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i E(R_m)$$

Dimana :

$E(R_i)$ = tingkat keuntungan dari saham i

α_i = konstanta, merupakan bagian dari tingkat keuntungan saham i yang tidak dipengaruhi oleh pasar

β_i = beta saham i, yaitu parameter yang mengukur perubahan yang diharapkan pada R_i jika R_m berubah

R_m = tingkat keuntungan rata – rata pasar, digunakan IHSG

2. *Variabel independen*

Variabel independen berbagai faktor yang mempengaruhi risiko dan tingkat keuntungan Investasi. Variabel independen dalam penelitian ini leverage operasi , leverage keuangan dan ukuran perusahaan..

Pengukuran variabel independen

Ada dua ukuran leverage yang bisa digunakan untuk mengukur tingkat leverage operasi yaitu dengan net operating income (NOI) dan earning before interest and tax (EBIT). NOI diperoleh dari hasil penjualan dikurangi dengan harga pokok penjualan dan beban – beban operasi. EBIT diperoleh dari NOI disesuaikan dengan beban dan pendapatan non operasi tetapi sebelum bunga dan pajak. Kegiatan non operasi yang dimaksud adalah pendapatan sewa dari aktiva tetap yang dimiliki, penghasilan bunga, laba atau rugi dari penjualan aktiva dan selisih kurs.

a. Leverage operasi

Leverage operasi dari masing – masing perusahaan diukur dengan rata – rata persentase perubahan EBIT dibagi dengan persentase perubahan penjualan.

- Mengukur persentase perubahan EBIT

$$EBIT_i = (EBIT_{it+1} - EBIT_{it}) / EBIT_{it}$$

Dimana:

$EBIT_i$ = Perubahan EBIT perusahaan i

$EBIT_{it}$ = EBIT perusahaan i pada periode t

$EBIT_{it+1}$ = EBIT perusahaan i sesudah periode t

- Mengukur persentase perubahan penjualan (S)

$$S_i = (S_{it+1} - S_{it}) / S_{it}$$

Dimana:

S_i = perubahan penjualan perusahaan i

S_{it} = tingkat penjualan perusahaan i pada periode t

S_{it+1} = tingkat penjualan perusahaan sesudah periode t

- Mengukur tingkat leverage operasi (Degree of Operating Leverage)

$$DOL = \frac{\text{persentase perubahan EBIT}}{\text{persentase perubahan penjualan}}$$

b. Leverage finansial

Diukur dari rata -rata presentase perubahan earning after interest and tax (EAT) dibagi dengan rata – rata presentase perubahan EBIT.

- Mengukur persentase perubahan EAT

$$EAT_i = (EAT_{it+1} - EAT_{it}) / EAT_{it}$$

Dimana :

EAT_i = perubahan EAT perusahaan i

EAT_{it} = tingkat EAT perusahaan i pada periode t

EAT_{it+1} = tingkat EAT perusahaan i sesudah periode t

- Mengukur tingkat leverage keuangan (Degree of Financial Leverage)

$$DFL = \frac{\text{persentase perubahan EAT}}{\text{persentase perubahan EBIT}}$$

c. Ukuran perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan diukur dengan logarithm of total assets perusahaan selama periode penelitian.

3 Regresi linear berganda

Di dalam penelitian ini alat analisis regresi digunakan untuk menjelaskan hubungan variabel dependen dengan beberapa variabel independen.

a) Risiko

$$Y_1 = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + e$$

b) Tingkat keuntungan

$$Y_2 = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + e$$

Dimana :

- Y_1 = risiko (beta)
- Y_2 = tingkat keuntungan (R_i)
- x_1 = tingkat leverage operasi (DOL)
- x_2 = tingkat leverage keuangan (DFL)
- x_3 = ukuran perusahaan (size)
- a = intersep
- b_1, b_2, b_3 = koefisien regresi
- e = kesalahan random

4. Korelasi

Korelasi adalah besaran statistik yang mengukur keeratan linear dua variabel.

Koefisien korelasi antar x dan y dapat diukur dengan:

$$r = \frac{n\sum xy - \sum x \sum y}{\sqrt{\{[n\sum x^2 - (\sum x)^2] [n\sum y^2 - (\sum y)^2]\}}}$$

atau dapat juga diukur dengan pendekatan Pearson yang dikenal dengan “ *Pearson Product Moment Coefficient of Correlation* ”.

$$r = \frac{\sum x_i y_i}{\sqrt{\sum x_i^2} \sqrt{\sum y_i^2}}$$

dimana :

$$x_i = X_i - \bar{X}$$

$$y_i = Y_i - \bar{Y}$$

5. Uji hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan setelah model regresi berganda yang digunakan bebas dari pelanggaran asumsi klasik yaitu bebas dari multikolinieritas, heteroskedasitas, dan autokorelasi.

- Uji t = Digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial (individu) variabel dependen dipengaruhi atau tidak oleh variabel independen.
- Uji F = Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui secara simultan (bersama – sama) variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel independen.
- R^2 = Digunakan untuk mengetahui persentase variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Studi tentang risiko sistematis telah diteliti dari berbagai aspek. Beaver et.al (1970) meneliti 7 variabel akuntansi yang berkaitan dengan beta pasar saham yaitu *leverage*, variabilitas *earning*, *dividen payout*, nilai *asset* dan pertumbuhan aktiva. Periode penelitian adalah tahun 1947 sampai 1965 dengan sampel 307 perusahaan. Beta di hitung dengan model regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *asset growth*, *leverage*, *earnings variability* dan beta akuntansi menunjukkan hubungan yang positif dengan beta pasar sedangkan ketiga variabel lainnya mempunyai hubungan yang negatif dengan beta pasar saham.

Hamada (1972) melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal perusahaan terhadap risiko sistematis saham. Sampel yang digunakan 304 perusahaan selama 1948 – 1967. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* perusahaan mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis.

Penelitian secara teoritis dilakukan oleh Bowman (1979) untuk melihat hubungan antara variabel akuntansi dan finansial yang terdiri dari *leverage* perusahaan, beta akuntansi, *dividen*, ukuran dan pertumbuhan dengan beta pasar. Berdasarkan asumsi – asumsi yang berlaku dalam CAPM, Bowman menyimpulkan bahwa secara teoritis tidak ada hubungan antara *leverage* perusahaan dan beta akuntansi dengan risiko sistematis.

Lev (1974); dengan sampel 122 perusahaan selama tahun 1949 – 1968 yang bergerak dalam tiga jenis industri yang homogen dari segi jenis produk: elektronik, besi baja, dan minyak menemukan bahwa leverage operasi mempunyai hubungan yang positif dengan risiko saham perusahaan. Mandelker dan Rhee (1984), konsisten dengan Lev (1974), menemukan bahwa leverage operasi dan leverage finansial mempunyai pengaruh positif pada risiko sistematis. Studi Mandelker dan Rhee menggunakan sampel 255 perusahaan manufaktur selama periode 1957 – 1976, sedangkan leverage operasi diukur dengan koefisien hasil regresi tingkat penjualan sebelum bunga dan pajak (EBIT). Cara pengukuran ini berbeda dengan yang digunakan Lev yang mengukur leverage operasi berdasarkan koefisien regresi antara EBIT dengan EAT. Huffman (1987) menemukan bahwa leverage operasi mempunyai pengaruh negatif pada risiko sistematis dan menemukan pengaruh positif leverage finansial pada risiko.

Budiarti (1996) meneliti pengaruh leverage finansial, likuiditas, pertumbuhan aktiva, variabilitas keuntungan, dan ukuran perusahaan terhadap beta saham. Sampel yang digunakan meliputi 19 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode Juli 1992 sampai desember 1994. Hasil penelitian menemukan bahwa secara simultan variabel beta akuntansi dan ukuran perusahaan mempunyai hubungan negatif dan signifikan terhadap beta saham.

Tendelilin (1997) meneliti pengaruh variabel – variabel makro dan ekonomi mikro (keadaan keuangan perusahaan) terhadap beta saham. Variabel makro yang diteliti meliputi Gross Domestic Product (GDP) dan tingkat inflasi, sedangkan variabel mikro yang dipertimbangkan meliputi rasio likuiditas, leverage, aktivitas,

profitabilitas dan rasio pasar . Tendelilin menemukan bahwa variabel – variabel ekonomi makro tidak berpengaruh, tetapi variabel – variabel keuangan perusahaan berpengaruh terhadap beta saham.

Miswanto dan Suad Husnan (1999), meneliti pengaruh operating leverage, siklikalitas dan ukuran perusahaan terhadap risiko bisnis. Sampel yang digunakan 30 perusahaan manufaktur yang aktif di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1993 – 1995. Hasil penelitian menunjukkan siklikalitas dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko bisnis tetapi leverage operasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko bisnis. Siklikalitas mempunyai pengaruh positif terhadap risiko bisnis sedangkan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap risiko bisnis.

Sufiyati dan Ainun naim (1998), dengan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1 Januari 1993 sampai dengan 31 Desember 1996 menemukan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta (risiko sistemik). Sedangkan leverage keuangan mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap beta ketika diukur dengan EBIT, dan menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan ketika diukur dengan NOI. Leverage operasi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap beta ketika diukur dengan EBIT, dan tidak ada pengaruh yang signifikan ketika diukur dengan NOI.

2.2 Pengertian Investasi

Definisi investasi yang sangat sederhana mengatakan bahwa investasi pada dasarnya uang yang dipakai untuk menghasilkan uang. Dalam hal ini uang ditanam dalam obyek yang memberikan hasil. Jumlah pokok tetap ada, disamping itu ada hasil yang diperoleh disebut bunga atau deviden. Selain itu ada tambahan yang diharapkan dari investasi yaitu kenaikan jumlah pokok yang disebut dengan *capital gain*.

Suatu definisi yang dapat menggambarkan tujuan dari investasi yaitu investasi merupakan penggunaan uang untuk obyek – obyek tertentu dengan tujuan bahwa nilai obyek tersebut selama jangka waktu itu pula memberikan hasil secara teratur.

Ketika seorang investor ingin melakukan investasi maka ia dihadapkan pada dua bentuk pilihan investasi yaitu *pertama*, investasi pada aktiva riil atau real assets seperti membangun pabrik, membuat produk baru, membeli tanah, gedung dan lain sebagainya. *Kedua*, investasi pada aktiva finansial (sekuritas) seperti membeli saham, sertifikat deposito dan lain sebagainya.

Kaitan antara asset riil dan asset financial adalah perusahaan menggunakan asset riil seperti pabrik dan mesin untuk memperoleh penghasilan. Penghasilan tersebut kemudian dibagikan kepada pemodal sesuai dengan kepemilikan asset finansialnya di perusahaan tersebut. Misalnya pemegang obligasi berhak memperoleh penghasilan sesuai dengan tingkat bunga yang disepakati, sedangkan pemegang saham berhak memperoleh penghasilan sisa (residual income) setelah penghasilan perusahaan dikurangi dengan berbagai kewajiban pembayaran kepada pemegang

obligasi atau kreditur lain. Dengan demikian penghasilan yang diterima oleh pemegang asset finansial sangat tergantung pada penghasilan yang diperoleh dari pemakaian asset riil oleh perusahaan yang mengeluarkan asset riil tersebut. Dapat disimpulkan bahwa nilai asset finansial juga tergantung pada kemampuan asset riil memperoleh penghasilan (Farid Haryanto dan Siswanto Sudomo,1998:4).

Investasi pada aktiva finansial memiliki karakteristik yang berbeda dibanding dengan jenis Investasi riil yaitu :

1. Mudah diperjual belikan
2. Pemodal memiliki berbagai pilihan investasi sesuai dengan preferensi risiko mereka.
3. Nilainya dapat berubah dengan cepat sesuai dengan kondisi ekonomi makro dan mikro.
4. memiliki pasar dan regulasi sendiri.

Sebelum mengambil keputusan tentang investasi yang akan dipilih, hal – hal yang perlu dipertimbangkan terlebih dahulu adalah faktor – faktor apa saja yang mempengaruhi bidang investasi yang akan dipilih. Faktor – faktor tersebut adalah (Jakarta Stock exchange,1996) :

1. Kondisi Investor

kondisi investor merupakan dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi. Pertimbangan faktor usia dan masa depan mempengaruhi keputusan investasi. Selain itu mempertimbangkan apakah investor tergolong menyukai risiko (risk seeker) atau kurang menyukai risiko (risk averse).

2. Pajak

sebelum melakukan investasi seorang investor perlu mempertimbangkan dahulu besarnya pajak dan keuntungan bersih setelah dipotong pajak.

3. Likuiditas

Likuiditas atau kelancaran menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan investasi. Bila sewaktu – waku membutuhkan uang tunai dengan segera, apakah pilihan investasi mudah atau sulit dicairkan.

4. Situasi ekonomi nasional

Situasi ekonomi nasional mempunyai pengaruh yang besar terhadap bidang usaha atau industri dimana obyek investasi ditanamkan. Oleh karena itu perlunya mengikuti perubahan undang – undang atau peraturan dan kebijakan pemerintah, karena hal tersebut bermanfaat dalam menentukan strategi investasi.

5. Situasi ekonomi internasional

Dalam era globalisasi dan dunia bebas saat ini, unsur ketergantungan antar negara sangat besar. Perubahan kebijakan ekonomi suatu negara dapat memberikan dampak positif maupun negatif terhadap negara lainnya. Informasi yang tersedia dari surat kabar dan majalah perlu dianalisis secara tepat, apa pengaruhnya terhadap obyek investasi.

6. Situasi Industri

Dalam industri dimana obyek investasi berada sangat berpengaruh terhadap obyek investasi yang ditanamkan. Apakah bidang industri sedang berkembang, sedang mendekati titik jenuh, atau bahkan sudah jenuh.

7. Ilmu pengetahuan dan Teknologi

Ilmu pengetahuan dan teknologi adalah hasil karya manusia yang tidak pernah berhenti untuk mencari dan menemukan sesuatu. Perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi sangat bermanfaat bagi strategi dan perencanaan investasi.

8. Siklus dan Trend

Tujuan analisis siklus dan trend adalah untuk meramalkan hal – hal dimasa depan berdasarkan kegiatan atau data dimasa lampau. Analisis teknis membantu memperlihatkan kecenderungan atau trend dimasa depan dan biasanya digunakan untuk perencanaan investasi jangka panjang. Informasi penting seperti perubahan tingkat suku bunga, kebijakan nilai tukar mata uang, kenaikan harga bahan bakar minyak, deregulasi, pemilu dan lain sebagainya sangat bermanfaat bagi perencanaan investasi.

Investasi di pasar modal mempunyai kekhususan walaupun pada prinsipnya sama dengan investasi di bidang lain. Investasi di pasar modal disamping memerlukan dana juga diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman serta naluri bisnis untuk menganalisis efek atau surat berharga mana yang akan dibeli dan efek mana yang sudah waktunya untuk dijual kembali.

Investor dalam pengambilan keputusan investasi perlu mempertimbangkan berbagai hal. Setiap keputusan investasi melibatkan lima unsur pokok yang disebut *determinasi* investasi. Pada setiap pengambilan keputusan investasi, unsur – unsur tersebut akan muncul baik secara eksplisit maupun implisit (Zein, 1989). Kelima unsur tersebut adalah:

a. Kondisi investor

Kondisi investor meliputi kondisi keuangannya dan sikapnya terhadap risiko. Proses psikologis seorang investor dalam mengalokasikan dana yang dimilikinya pada umumnya mengikuti urutan – urutan yang sama. Penghasilan pertama digunakan untuk memenuhi kebutuhan dasar seperti pangan, sandang, papan, pendidikan. Lapisan penghasilan di atasnya akan digunakan untuk *core invesment*, yaitu investasi yang tingkat keamanan yang tinggi dan tingkat keuntungan yang terukur. Setelah itu investor akan mengarahkan dananya untuk investasi dengan tingkat risiko yang lebih tinggi dan potensi pendapatan yang tinggi pula. Sikap seorang investor terhadap risiko dipengaruhi oleh kondisi keuangan. Apakah bersifat berani mengambil risiko (risk seeker), netral, atau menghindari risiko (risk averse).

b. Motif Investasi

investor umumnya mempunyai motif investasi yang tidak tunggal, namun intensitas motif seperti keamanan, pertumbuhan pendapatan, fasilitas pajak, dan spekulasi berbeda dari investor yang satu dengan investor yang lain.

c. Media Investasi

Media investasi menyodorkan pilihan antara real assets dan financial assets. Perkembangan perekonomian cenderung menggeser obyek investasi dari real assets seperti tanah ke arah financial assets baik di pasar uang maupun di pasar modal. Saham sebagai obyek investasi utama di pasar modal memiliki berbagai karakteristik yang memungkinkan seorang investor mempunyai pilihan yang tepat.

d. Teknik dan model analisis termasuk jenis informasi dan cara pengolahannya

Ada dua alasan dalam menganalisis sekuritas yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental mempunyai anggapan bahwa setiap investor adalah makhluk rasional. Aliran ini mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan. Alasannya adalah bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaannya, tidak hanya nilai intrinsik suatu saham tetapi juga adalah harapan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Analisis teknik menyatakan bahwa investor adalah makhluk yang irrasional. Bursa pada dasarnya adalah cermin dari *mass behavior*. Harga saham sebagai komoditas perdagangan dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang merupakan manifestasi dari kondisi psikologis dan telah melebur identitas pribadinya ke dalam kolektif.

e. Strategi investasi

Kunci utama untuk sukses dalam investasi di bursa efek adalah pemilihan pemilihan strategi yang tepat agar investasi yang dilakukan memberikan hasil yang optimal. Strategi invetasi tersebut antara lain:

1. Mengumpulkan beberapa jenis saham ke dalam portofolio. Strategi ini dapat memperkecil risiko investasi karena risiko akan menyebar ke berbagai jenis saham.
2. Beli dipasar perdana dan dijual setelah dicatatkan di bursa.
3. Beli dan simpan. Strategi ini dilakukan apabila investor memiliki keyakinan berdasarkan analisis bahwa perusahaan yang bersangkutan memiliki prospek berkembang yang cukup pesat dalam beberapa tahun mendatang.

4. Strategi berpindah dari saham yang satu ke saham yang lain. Investor ini lebih spekulatif, investor jenis ini harus mengikuti pergerakan atau perubahan harga – harga saham di bursa.
5. konsentrasi pada industri tertentu Strategi ini bagi investor yang benar- benar menguasai kondisi suatu jenis industri sehingga mengetahui prospek perkembangannya di masa yang akan datang.
6. Mutual fund (unit trust). Melakukan investasi dengan membeli unit sertifikat atau saham yang diterbitkan oleh *investment trust*, misalnya sertifikat PT Danareksa.

2.3 Analisis dan Penilaian Surat Berharga

2.3.1 Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan analisis pasar atau sekuritas yang memusatkan perhatian pada indeks pasar, harga, atau statistik pasar lainnya dalam menemukan pola yang mungkin dapat memprediksikan dari gambaran yang telah dibuat. Dapat juga dikatakan bahwa analisis teknikal merupakan analisis yang menganggap bahwa saham adalah komoditas perdagangan yang pada gilirannya permintaan dan penawarannya merupakan manifestasi kondisi psikologis dari pemodal (Komarudin,1996:75). Asumsi dasar analisis teknikal:

- a. Harga pasar ditentukan oleh interaksi penawaran dan permintaan.
- b. Permintaan dan penawaran dipengaruhi oleh banyak faktor, baik rasional maupun tidak.
- c. Harga saham bergerak dalam trend terus – menerus dan berlangsung cukup lama, meskipun ada fluktuasi kecil di pasar.

- d. Perubahan trend disebabkan permintaan dan penawaran.
- e. Pergeseran permintaan dan penawaran tidak menjadi masalah mengapa terjadi, dapat dideteksi lambat atau cepat melalui chart transaksi.
- f. Beberapa pola chart berulang dengan sendirinya.

Pendekatan analisis teknikal banyak digunakan oleh praktisi untuk memprediksi pergerakan jangka pendek suatu saham. Beberapa teknik analisis yang dapat digunakan dalam pendekatan teknikal ini antara lain *trend analysis* yang berasumsi bahwa perilaku harga masa lalu bisa direfleksikan dalam harga di masa yang akan datang.

2.3.2 Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis dalam bentuk fundamental atau dasar dalam menentukan nilai surat berharga. Analisis ini mempelajari brosur atau data – data industri perusahaan, penjualan, kekayaan, pendapatan, produk dan penyerapan pasar, evaluasi manajemen perusahaan, membandingkan dengan pesaingnya dan memperkirakan nilai intrinsik (komarudin,1996:77).

Pendekatan analisis fundamental banyak digunakan oleh para akademisi. Ada dua pendekatan fundamental yang umumnya digunakan dalam melakukan penilaian saham yaitu *pendekatan laba* (price earning ratio) dan *pendekatan nilai sekarang* (present value approach).

Analisis sekuritas modern akarnya adalah konsep fundamental tetapi dasarnya berubah. Pendekatan yang paling modern atas sekuritas berdasarkan

estimasi resiko dan tingkat keuntungan (risk and return), tentunya tergantung pula atas harga saham.

2.4 Saham

Istilah saham sangat dikenal didalam dunia perekonomian terutama dalam bidang akuntansi dan keuangan. Definisi suatu saham begitu banyak kita jumpai didalam literatur akuntansi dan manajemen keuangan. Menurut Elton dan Gruber (1995), saham adalah menunjukkan pada keuntungan dan asset dari sebuah perusahaan. Dengan kata lain saham merupakan tanda bukti sah penyertaan modal seseorang yang menandakan pemilik saham tersebut mempunyai hak bagian kepemilikan yang berbentuk perseroan terbatas.

Persentase kepemilikan ditentukan oleh besarnya persentase jumlah saham terhadap keseluruhan saham perusahaan. Saham suatu perusahaan dapat dikatakan sebagai pemilik perusahaan tersebut, walaupun jika jumlah sahamnya hanya beberapa lembar.

Pemegang saham mempunyai hak dan tanggung jawab seperti halnya seorang pemilik perusahaan. Mereka memiliki hak untuk menentukan arah dan kebijakan umum perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Tentunya hak mereka dibatasi oleh persentase jumlah saham yang mereka miliki karena berlakunya prinsip "*one share one vote*". Dalam pembagian laba, mereka berhak atas bagian dari laba setelah semua diklaim tetap terhadap bagian laba dipenuhi seperti bunga pinjaman, deviden tetap untuk saham preferen, serta tagihan dari pihak kreditor. Jika perusahaan dilikuidasi, pemegang saham menduduki prioritas terakhir dalam

menerima hasil likuidasi. Tanggung jawab pemegang saham terbatas pada besarnya nilai investasi yang ditanamkan dalam saham yang dimilikinya.

Saham memiliki beberapa nilai tertentu nilai nominal, nilai pasar dan nilai buku. *Nilai nominal* adalah nilai yang tertera pada saham yang bersangkutan, dan biasanya relatif tidak penting bagi investor. Dalam praktek investor lebih tertarik pada nilai buku dan nilai perusahaan. *Nilai buku* saham disebut juga nilai akuntansi saham. Nilai saham ini mencakup akun saham biasa, agio atau disagio saham serta laba ditahan. Dalam teknis pencatatan akuntansi terhadap pencatatan merger dan akuisisi, nilai buku saham digunakan untuk menilai perusahaan sehubungan dengan penetapan akun good will.

Nilai pasar saham adalah nilai saham yang terbentuk di pasar modal terlepas dari beberapa nilai nominalnya. Nilai pasar saham inilah yang banyak disoroti oleh para investor. Semakin besar nilai pasar saham yang dimiliki investor tersebut, semakin kaya pula investor tersebut. Nilai perusahaan akan tercermin pada nilai pasarnya bukan pada nilai nominalnya. Oleh karena itu *kapitalisasi saham* (jumlah saham dikalikan nilai saham tersebut) sering digunakan sebagai besaran nilai perusahaan.

Dalam saham biasa pemilik ikut menanggung risiko perusahaan sebesar modal yang mereka investasikan dalam bentuk saham biasa perusahaan tersebut. Saham biasa memiliki karakteristik berbeda dengan saham preferen yaitu (Van Horne, James C, 1989) :

- a. Saham biasa dapat diedarkan dengan atau tanpa nilai nominal. Nilai nominal adalah besarnya nilai saham yang tercantum pada lembar (sertifikat) saham tersebut.
- b. Nilai pasar atau harga saham adalah harga saham saat ini pada saat saham diperdagangkan di Pasar Modal. Pada umumnya harga pasar saham berbeda dengan nilai bukunya, karena harga pasar merupakan fungsi dari pendapatan deviden saat ini dan deviden yang diharapkan serta bagian dari risiko yang diharapkan oleh para investor.
- c. Para pemegang saham biasa akan mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan hanya apabila deviden dibayarkan oleh perusahaan.
- d. Para pemegang saham biasa mempunyai kedudukan sebagai pemilik perusahaan. Dan oleh karenanya berhak memilih dan menentukan dewan direksi perusahaan sesuai dengan persentase hak suaranya dalam Rapat Umum Pemegang Saham.

2.5 Pengertian Risiko

Dalam melakukan investasi investor akan memperkirakan berapa tingkat keuntungan yang diharapkan (expected return) dalam suatu periode tertentu dimasa yang akan datang. Namun pendapatan yang diterima (actual return) belum tentu sama dengan yang diharapkan. Untuk itu investor harus selalu memperhatikan ketidakpastian tersebut yang merupakan risiko investasi. Risiko menunjukkan penyimpangan antara pendapatan yang diterima dengan pendapatan yang diharapkan. Menurut Brigham dan Gapenski (1993), risiko adalah kemungkinan keuntungan yang

diterima lebih kecil daripada keuntungan yang diharapkan. Sedangkan menurut Jones (1996), risiko adalah kemungkinan pendapatan yang diterima (actual return) dalam suatu investasi akan berbeda dengan pendapatan yang diharapkan (expected return).

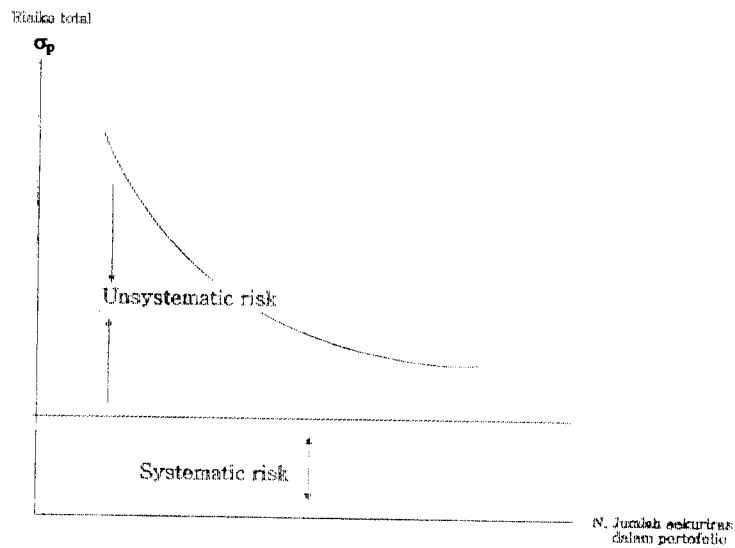
Dalam analisis tradisional, risiko total dari berbagai asset keuangan bersumber dari :

- a. *Interest rate risk*. Risiko yang berasal dari variabilitas return akibat perubahan tingkat suku bunga. Perubahan tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga sekuritas.
- b. *Market risk*. Risiko yang berasal dari variabilitas return karena fluktuasi dalam keseluruhan pasar sehingga berpengaruh pada semua sekuritas.
- c. *Inflation risk*. Suatu faktor yang mempengaruhi semua sekuritas adalah purchasing power risk. Risiko berhubungan dengan interest rate risk. Jika suku bunga naik maka inflasi juga meningkat karena membutuhkan tambahan premium inflasi untuk mengganti kerugian purchasing power.
- d. *Business risk*. Risiko yang ada karena melakukan bisnis pada industri tertentu.
- e. *Financial risk*. Risiko yang timbul karena penggunaan leverage financial oleh perusahaan.
- f. *Liquidity risk*. Risiko yang berhubungan dengan pasar sekunder tertentu dimana sekuritas diperdagangkan. Suatu investasi jika dapat dibeli dan dijual dengan cepat tanpa adanya perubahan harga yang signifikan, maka investasi tersebut dikatakan likuid dan sebaliknya.

g. *Country risk*. Risiko ini menyangkut politik suatu negara sehingga berpengaruh pada political risk.

Berbeda dengan analisis fundamental, dalam dunia pasar modal membagi risiko total menjadi dua bagian, yaitu risiko tidak sistematis (unsystematic risk) dan risiko sistematis (systematic risk). Risiko sistematis merupakan risiko yang mempengaruhi semua atau banyak perusahaan sedangkan risiko tidak sistematis adalah merupakan risiko yang mempengaruhi satu atau sekelompok kecil perusahaan. (Husnan, 1998). Investor yang pada dasarnya tidak menyukai risiko, akan lebih memperhatikan risiko yang sistematis dari pada risiko yang tidak sistematis. Hal ini dikarenakan risiko yang sistematis tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi melalui portofolio.

Disamping itu, risiko yang sistematis tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi karena risiko ini dipengaruhi oleh berbagai hal seperti perubahan kondisi perekonomian dan kondisi politik baik nasional maupun internasional yang jelas mempengaruhi semua perusahaan dilantai bursa suatu negara. Ukuran dari risiko yang sistematis disebut juga dengan *koefisien beta* (β), yaitu ukuran yang menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan individual (individual return) suatu saham terhadap perubahan tingkat keuntungan indeks pasar (market return). Kedua jenis risiko tersebut jika digabungkan akan menjadi risiko total, seperti tampak pada gambar berikut ini.



Gambar 2.1. Hubungan antara risiko total, risiko sistematis dan risiko tidak sistematis

Dengan bisa dihilangkannya sebagian risiko melalui diversifikasi (risiko tidak sistematis), maka risiko total yang tercermin dalam deviasi standar kurang relevan bagi investor guna memperhitungkan risiko suatu investasi. Sehingga dalam hal ini hanya risiko sistematislah yang lebih relevan bagi investor.

2.6 Macam – Macam Investor

Investor dapat dibedakan menjadi tiga kelompok yaitu :

- Risk Seeker*. Adalah investor yang menyukai risiko. Jika Investor tersebut dihadapkan pada dua pilihan investasi dimana tingkat keuntungan yang diperoleh sama tetapi tingkat risikonya berbeda, maka investor tersebut akan memilih investasi dengan risiko yang lebih besar.

- b. *Risk Averse*. Adalah seorang investor yang cenderung memilih investasi dengan risiko yang lebih kecil, jika dihadapkan pada dua pilihan investasi dengan tingkat keuntungan yang sama.
- c. *Risk Neutral*. Adalah merupakan kelompok yang berada pada dua kelompok diatas. Investor yang termasuk dalam kelompok ini akan memilih investasi dengan tingkat keuntungan yang tinggi dari risiko yang dihadapi.

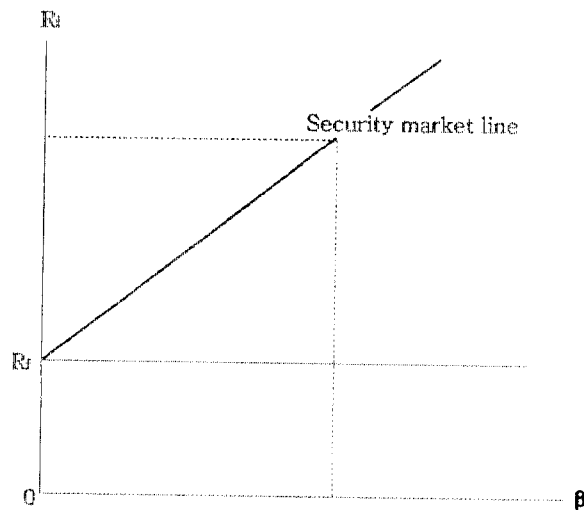
Pada umumnya seorang investor adalah risk averse. Oleh sebab itu mereka tentunya akan melakukan diversifikasi dalam portofolio investasinya untuk mengurangi sebagian risiko yang harus ditanggungnya. Maka dalam hal ini risiko sistematis yang tercermin dalam beta saham lebih relevan bagi investor.

2.7 Risiko dan Tingkat Keuntungan

seperti yang telah disebutkan sebelumnya, risiko yang sistematis tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio dalam suatu investasi. Oleh karena itu bagi seorang investor risiko tersebut menjadi lebih relevan untuk dipertimbangkan dalam memilih kombinasi saham dalam portofolio yang dibentuknya. Sehingga untuk menentukan tingkat keuntungan yang diharapkan (expected return) terhadap suatu saham, maka harus ditentukan risiko sistematis dari saham yang bersangkutan.

Menurut Hirschey & Spencer (1992), faktor fundamental yang dapat membantu dalam menentukan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh suatu saham meliputi aliran kas (cash flow) dan risiko (β). Dalam hal ini risiko merupakan ketidak pastian yang diterima atau ditanggung oleh pemodal karena menginvestasikan dana pada sekuritas atau portofolio. Keuntungan yang diharapkan

digambarkan sebagai sumbu vertikal, sedangkan risiko sistematis digambarkan sebagai horizontal. Tingkat keuntungan bebas risiko digambarkan sejajar dengan sumbu horizontal. Hubungan tersebut dapat dilihat pada gambar dibawah ini.



Gambar 2.2. Hubungan antara tingkat keuntungan yang diharapkan dengan risiko sistematis.

Garis linier (garis miring) menggambarkan hubungan antara risiko sistematis dengan keuntungan yang diharapkan disebut dengan *garis pasar modal* (security market line). Dari gambar diatas terlihat bahwa pada saat risiko sistematis sama dengan nol, maka tingkat keuntungan yang diharapkan akan sama dengan tingkat keuntungan yang bebas risiko (risk free rate / R_f). Tingkat keuntungan bebas risiko tersebut antara lain diwakili dengan besarnya tingkat bunga deposito bank atau tingkat bunga obligasi milik pemerintah.

Sedangkan garis pasar modal menunjukkan bahwa semakin besar risiko sistematis akan semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor. Kemiringan (slope) garis pasar modal menunjukkan seberapa jauh seorang

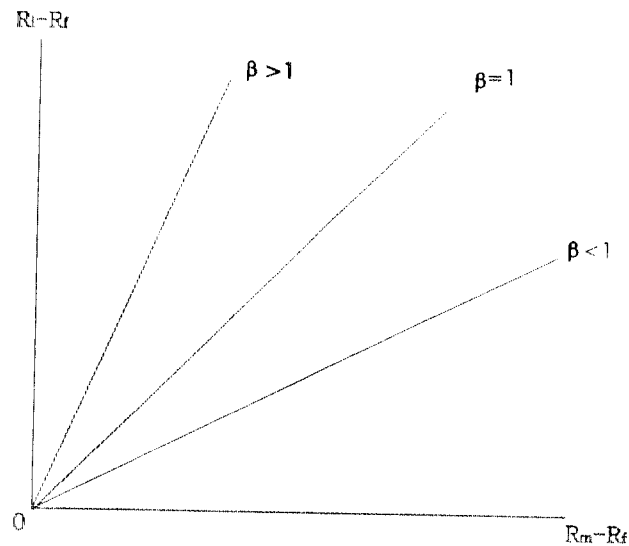
investor menunjukkan sifat tidak menyukai risiko (risk averse). Semakin curam kemiringan garis pasar modalnya berarti seorang investor akan semakin tidak menyukai risiko. Dari uraian diatas jelas bahwa terdapat hubungan yang positif antara risiko (sistematis) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (expected return).

2.8 Beta Saham

Brigham dan Gapenski (1993), mengemukakan bahwa beta saham mengukur fluktuasi dari saham relatif terhadap return pasar. Koefisien beta diukur dengan slope dari garis karakteristik saham yang diperoleh dari meregresikan return saham dengan return pasar. Menurut Jones (1996), beta adalah ukuran risiko sistematis dari suatu sekuritas yang merupakan bagian dari risiko total dan tidak bisa dikurangi atau dihilangkan dengan diversifikasi.

Beta adalah suatu ukuran relatif dari risiko saham individual terhadap portofolio pasar keseluruhan. Beta sama dengan 1 berarti dalam setiap perubahan 1% return pasar mengakibatkan return saham berubah 1%. Saham dengan beta lebih besar dari pada 1 dapat dikatakan saham yang sangat peka terhadap perubahan pasar (saham yang agresif).

Beta saham menunjukkan koefisien regresi antara dua variabel yaitu kelebihan tingkat keuntungan portofolio pasar (excess return of market portfolio) dan kelebihan keuntungan suatu saham (excess return of stock). Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada gambar dibawah ini.



Gambar 2.3. Beta saham

Kemiringan (slope) garis yang menunjukkan $R_i - R_f$ (excess return of stock) dengan $R_m - R_f$ (excess return of market portofolio) merupakan koefisien regresi. Semakin curam kemiringan garis tersebut maka semakin besar beta suatu saham.

2.9 Model Indeks Tunggal

Interpretasi koefisien beta sebagai pengukur risiko terletak pada validitas empiris dari model pasar (Blum, 1997). Sharpe (1963) mengembangkan suatu model pasar yang merupakan suatu bentuk hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham (individual) dengan tingkat keuntungan rata – rata pasar (indeks pasar). Model tersebut dikenal dengan model indeks tunggal dengan formula sebagai berikut:

$$R_i = a_i + \beta_i R_m$$

Dalam hal ini,

a_i = bagian dari tingkat keuntungan saham i yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar. Variabel ini merupakan variabel acak.

R_m = tingkat keuntungan indeks pasar. Variabel ini merupakan variabel yang acak.

β_i = adalah beta, yaitu parameter yang mengukur perubahan yang diharapkan pada R_i kalau terjadi perubahan pasar.

Parameter a_i menunjukkan komponen tingkat keuntungan yang tidak dipengaruhi oleh perubahan indeks pasar. Parameter ini bisa dipecah menjadi dua, yaitu α_i (alpha) yang menunjukkan nilai pengharapan dari a_i dan e_i yang menunjukkan elemen acak dari a_i . Dengan demikian maka

$$a_i = \alpha_i + e_i$$

dan e_i mempunyai nilai pengharapan sebesar nol. Persamaan tingkat keuntungan saham yang sekarang bisa dinyatakan sebagai,

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + e_i$$

Model indeks tunggal bisa kita ringkas sebagai berikut :

Persamaan dasar :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + e_i \quad \text{untuk setiap saham } i = 1, \dots, N$$

Berdasarkan pembentukan persamaan

$$E(e_i) = 0 \quad \text{untuk setiap saham } i = 1, \dots, N$$

Berdasarkan asumsi

(1) indeks tidak berkorelasi

dengan *unique return* :

$$E[e_i (R_m - E(R_m))] = 0 \quad \text{untuk setiap } i = 1, \dots, N$$

(2) Sekuritas hanya dipengaruhi

oleh pasar : $E(e_i e_j) = 0$ untuk setiap pasangan saham

$i = 1, \dots, N$ dan $j = 1, \dots, N$, tetapi $i \neq j$

Per definisi

(1) variance $e_i = E(e_i)^2 = \sigma_{e_i}^2$ untuk semua saham $i = 1, \dots, N$

(2) Variance $R_m = \sigma_m^2$

Untuk sekuritas, penggunaan model indeks tunggal menghasilkan tingkat keuntungan yang diharapkan, deviasi standar tingkat keuntungan dan covariance antar saham sebagai berikut,

1. Tingkat keuntungan yang diharapkan

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i E(R_m)$$

2. Variance tingkat keuntungan

$$\sigma_i^2 = \beta_i^2 \sigma_m^2 + \sigma_{e_i}^2$$

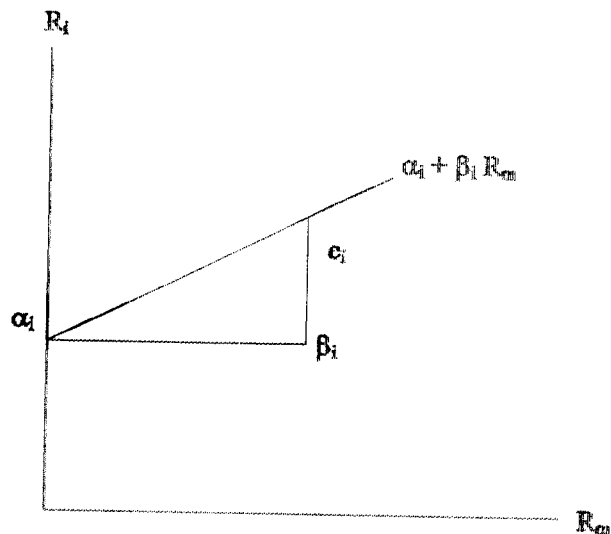
3. Covariance tingkat keuntungan sekuritas i dan j ,

$$\sigma_{ij} = \beta_i \beta_j \sigma_m^2$$

Model tersebut menunjukkan bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan terdiri dari dua komponen; bagian yang unik, yaitu α_i dan bagian yang berhubungan dengan pasar, yaitu $\beta_i E(R_m)$. Dengan demikian variansi tingkat keuntungan terdiri dari dua bagian, yaitu risiko yang unik ($\sigma_{e_i}^2$) dan risiko yang berhubungan dengan pasar ($\beta_i^2 \sigma_m^2$). Sebaliknya covariance semata – mata tergantung pada risiko pasar. Ini berarti bahwa model indeks tunggal menunjukkan bahwa satu – satunya alasan

mengapa saham –saham “bergerak sama” adalah bereaksi terhadap gerakan pasar (Husnan,1998:105).

Model diatas merupakan suatu model diagonal seperti tampak pada gambar berikut ini.



Gambar 2.4. Model indeks tunggal

2.10 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Beta

2.10.1 Deviden Payout Ratio

Keputusan deviden pada hakekatnya menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa banyak yang akan ditahan. Sama halnya dengan keputusan investasi dan keputusan pembelanjaan, keputusan deviden akan berpengaruh pada nilai perusahaan sehingga perusahaan harus membuat keputusan deviden yang memaksimalkan nilai perusahaan.

Dalam membuat keputusan deviden perusahaan dihadapkan pada dua hal yang saling berlawanan yaitu pembagian deviden atau laba yang ditahan. Deviden

adalah aliran kas yang dibayarkan pada pemegang saham sedangkan laba yang ditahan adalah bagian dari keuntungan yang ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai "*internal financing*". Semakin tinggi tingkat deviden yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang ditahan dan akibatnya menghambat tingkat pertumbuhan pendapatan dengan harga saham (Riyanto, 1993). Sedangkan apabila perusahaan ingin menahan sebagian besar labanya, maka deviden yang dibagikan menjadi kecil. Presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai "*cash deviden*" disebut *dividen payout ratio*.

Secara konseptual deviden payout ratio mempunyai hubungan negatif dengan beta saham karena pembayaran deviden menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba sehingga mengurangi ketidakpastian. Semakin tinggi deviden payout ratio semakin kecil risiko yang harus ditanggung oleh Investor.

2.10.2 Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Perusahaan yang mempunyai kemampuan cukup baik dalam memenuhi kewajiban finansialnya berarti perusahaan tersebut cukup *likuid*. Sedangkan yang tidak mempunyai kemampuan yang cukup baik dalam memenuhi kewajibannya disebut *illikuid*. Semakin likuid suatu perusahaan semakin kecil risiko perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Likuiditas suatu perusahaan sering diukur dengan menggunakan *Current ratio* ($\text{Aktiva lancar} : \text{Hutang lancar}$) dan *Quick ratio* $\{(\text{kas} + \text{efek} + \text{piutang}) : \text{Hutang lancar}\}$.

2.10.3 Operating Leverage

Operating leverage terjadi pada saat perusahaan dalam menjalankan operasinya menggunakan aktiva tetap yang menimbulkan biaya tetap. Biaya tetap adalah biaya yang tidak ikut berubah apabila perusahaan merubah kegiatan aktivitasnya. Perusahaan dengan operating leverage yang tinggi akan menunjukkan adanya kemungkinan risiko bisnis yang tinggi. Tinggi rendah risiko bisnis akan mempengaruhi investor dalam membuat keputusan investasi. Perusahaan yang mempunyai operating leverage yang tinggi cenderung akan mempunyai beta yang tinggi pula dan sebaliknya. Dengan adanya leverage operasi dalam perusahaan, manajer keuangan dapat menggunakan analisis break even dan degree of operating leverage (DOL). Dalam penelitian ini digunakan salah satu alat analisis saja yaitu dengan DOL.

Degree of operating leverage (DOL) mengukur persentase perubahan laba operasi (laba sebelum bunga dan pajak – EBIT) karena adanya persentase perubahan penjualan. Apabila suatu perusahaan memiliki leverage operasi yang tinggi maka perubahan laba operasi sangat peka atau sensitive terhadap adanya perubahan penjualan. Apabila ada perubahan penjualan meskipun persentasenya relatif kecil dapat menghasilkan persentase laba operasi yang relatif besar. Analisis DOL membantu pihak manajemen untuk mengetahui lebih lanjut pengaruh perubahan volume penjualan terhadap laba operasi perusahaan. Rumus untuk menghitung DOL adalah sebagai berikut.

DOL dalam Q unit penjualan:

$$\text{DOL} = \frac{\text{persentase perubahan EBIT}}{\text{persentase perubahan penjualan}}$$

DOL juga dapat dicari dengan rumus lain yaitu (Miswanto dan Husnan,1999) :

$$\text{DOL dalam Q unit} = \frac{Q (P - V)}{Q (P - V) - FC} = \frac{Q}{(Q - Q_{BE})}$$

DOL dalam S rupiah penjualan

$$= \frac{S - VC}{S - VC - FC} = \frac{EBIT + FC}{EBIT}$$

Dimana :

Q = volume penjualan

P = harga jual per unit

V = variabel cost per unit

FC = biaya tetap

EBIT = laba operasi sebelum bunga dan pajak

2.10.4 Financial Leverage

Financial leverage merupakan penggunaan dana dengan beban tetap. Biaya tetap tersebut misalnya saham preferen dan hutang dengan harapan bisa memperbesar pendapatan per lembar saham biasa (EPS) sehingga meningkatkan pemilik modal sendiri. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan oleh

perusahaan, semakin besar pula beban tetap berupa bunga yang harus dibayar yang berarti semakin besar pula resiko finansialnya, sehingga risiko sistematis (beta saham) juga akan meningkat. Dengan demikian terdapat hubungan positif antara financial leverage dengan beta saham. Dalam menganalisis leverage keuangan, manajer keuangan dapat menggunakan degree of financial leverage (DFL).

Degree of financial leverage adalah mengukur persentase perubahan laba perlembar saham (EPS) karena adanya persentase perubahan laba operasi. Dengan demikian, DFL dapat menunjukkan seberapa besar perubahan laba per lembar saham biasa (EPS) apabila laba operasi (EBIT) berubah. DFL dapat dicari dengan menggunakan persamaan rumus sebagai berikut :

$$DFL = \frac{\text{persentase perubahan EPS}}{\text{persentase perubahan EBIT}}$$

Menurut Sufiati dan Ainun Na'im (1998), DFL dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DFL = \frac{\text{persentase perubahan EAT}}{\text{persentase perubahan EBIT}}$$

DFL juga dapat dicari dengan rumus sebagai berikut (Horne dan Wachowicz, 1995) :

$$DFL = \frac{EBIT}{EBIT - I - \frac{D}{(1 - t)}}$$

Dimana :

EBIT = earning before interest and tax

I = bunga yang dibayarkan

D = deviden saham preferen

t = tarif pajak

2.10.5 Variabilitas Keuntungan

Variabilitas keuntungan merupakan deviasi standar dari *earnings price ratio*. Earning price ratio diperoleh dengan membagi keuntungan per lembar saham (EPS) dengan harga saham per lembar. Semakin tinggi earning price ratio suatu perusahaan dengan asumsi harga saham tetap berarti keuntungan per lembar saham akan semakin tinggi. Demikian sebaliknya, jika earning price ratio tinggi dan keuntungan per lembar saham tetap berarti harga saham turun. Semakin tinggi variabilitas keuntungan resiko yang ditanggung pemegang saham semakin besar.

Suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil sering kali dapat memperkirakan berapa besar laba dimasa yang akan datang sehingga cenderung ada kepastian dari pada yang labanya berfluktuasi. Fluktuasi laba yang tinggi akan mengakibatkan variasi deviden yang diterima pemegang saham juga meningkat yang akhirnya akan meningkatkan beta saham perusahaan.

2.10.6 Ukuran Perusahaan (size)

Ukuran perusahaan adalah salah satu dari variabel akuntansi yang mempengaruhi beta atau resiko bisnis. Ukuran perusahaan dapat merupakan kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidak pastian. Perusahaan besar diperkirakan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan

dengan perusahaan kecil, dan perusahaan kecil pada umumnya mempunyai tingkat efisiensi yang lebih rendah dan leverage financial yang lebih tinggi (Chan dan Chen 1991). Investor yang bersifat hati – hati cenderung akan melakukan investasi saham pada perusahaan besar karena mempunyai tingkat resiko yang lebih kecil. Sehingga terdapat hubungan yang negatif antara ukuran perusahaan dengan resiko (beta).

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total asset, sales atau equity, dan jika jumlah dari total asset, sales dan equity terlalu besar dapat digunakan bentuk logaritma dari ketiga ukuran tersebut (Miswanto dan Husnan, 1999).

2.10.7 Pertumbuhan Aktiva

Suatu perusahaan yang tingkat pertumbuhan aktiva cepat, menunjukkan perusahaan tersebut dalam proses ekspansi. Kegagalan ekspansi akan meningkatkan beban perusahaan, karena harus menutup pengembalian biaya ekspansi tersebut. Semakin besar risiko kegagalan, semakin banyak investor yang cenderung melepas sahamnya sehingga menyebabkan turunnya harga saham . Secara konseptual pertumbuhan aktiva mempunyai hubungan positif dengan beta saham. Ini berarti semakin tinggi pertumbuhan aktiva semakin besar risiko sistematis dari saham tersebut.

BAB III

GAMBARAN UMUM PASAR MODAL

3.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal sering disamakan dengan pasar uang. Padahal kedua pasar tersebut sebenarnya memiliki perbedaan yang cukup prinsipil meskipun kedua jenis pasar tersebut merupakan bagian dari sistem pasar keuangan (*financial markets*). Pasar modal atau *capital market* adalah pasar keuangan untuk dana – dan jangka panjang dan dalam arti yang sempit merupakan pasar yang kongkrit. Sementara itu pasar uang atau *money market* berkaitan terutama dengan instrumen keuangan jangka pendek dan merupakan pasar abstrak (Siamat, 1995:365). Instrumen yang digunakan dalam pasar modal umumnya antara lain *saham, Obligasi, debenture, warrant, right*. Sedangkan instrumen pasar uang biasanya terdiri dari berbagai jenis surat – surat berharga yang berjangka pendek misalnya *sertifikat deposito, commercial paper*, di Indonesia dikenal juga dengan Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga Pasar Uang (SPBU).

Ada 3 (tiga) definisi pasar modal (komarudin, 1996:18) :

1. Definisi luas

Pasar modal adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisasi termasuk bank – bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan, serta surat – surat kertas berharga/klaim jangka panjang dan jangka pendek, primer dan yang tidak langsung.

2. *Definisi dalam arti menengah*

Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisasi dan lembaga – lembaga yang memperdagangkan warkat – warkat kredit (biasanya jangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham – saham, obligasi – obligasi, pinjaman berjangka hipotek dan tabungan serta deposito berjangka.

3. *Definisi dalam arti sempit*

Pasar modal adalah tempat pasar terorganisasi yang memperdagangkan saham – saham dan obligasi – obligasi dengan memakai jasa dari makelar, komisioner dan para underwriter.

Secara umum pengertian pasar modal adalah pasar abstrak sekaligus pasar kongkrit, dengan barang yang diperjual belikan adalah dana yang bersifat abstrak, dan bentuk kongkritnya adalah lembar surat – surat berharga di Bursa Efek. Menurut Undang – Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 pasal 1 angka 13, memberi pengertian kepada pasar modal sebagai suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Sedangkan pengertian bursa efek menurut Undang – Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 pasal 1 angka 4, bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak – pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Pasar modal dapat memainkan peranan penting dalam suatu perkembangan ekonomi di suatu negara. Karena itu pasar modal dapat berfungsi sebagai (Fuady,1996:11):

1. Sebagai sarana untuk menghimpun dana -dana masyarakat untuk disalurkan kedalam kegiatan – kegiatan yang produktif.
2. Sumber pembiayaan yang mudah, murah dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional.
3. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja.
4. Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi.
5. Memperkokoh beroperasinya mekanisme finansial market dalam menata sistem moneter, karena pasar modal dapat menjadi sarana *open market operation*, sewaktu – waktu diperlukan oleh bank sentral.
6. Menekan tingginya tingkat bunga menuju suatu *rate* yang reasonable.
7. Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal.

Selain itu pasar modal mempunyai daya tarik bagi investor. Ada beberapa daya tarik pasar modal (Husnan,1998:4). *Pertama*, diharapkan pasar modal akan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Dengan sistem perbankan perusahaan – perusahaan yang memerlukan dana untuk ekspansi usaha mereka hanya bisa memperoleh dana tersebut dalam bentuk *Kredit*. Dalam teori keuangan dijelaskan bahwa bagaimanapun juga akan terdapat batasan dalam menggunakan hutang. Keterbatasan tersebut biasanya diindikasikan dari telah terlalu

tingginya *debt to equity ratio* (yaitu perbandingan antara hutang dengan modal sendiri) yang dimiliki perusahaan.

Pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas yang berupa surat tanda hutang (obligasi) ataupun surat tanda kepemilikan (saham). Dengan demikian, perusahaan bisa menghindarkan diri dari kondisi *debt to equity ratio* yang terlalu tinggi sehingga justru membuat *cost of capital of the firm* tidak lagi minimal.

Kedua. Pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka. Dengan adanya pasar modal, para pemodal memungkinkan untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio (yaitu gabungan dari berbagai investasi) sesuai dengan risiko yang mereka bersedia tanggung dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan. Dalam keadaan pasar modal yang efisien, hubungan yang positif antara risiko dan tingkat keuntungan diharapkan akan terjadi. Disamping itu investasi pada sekuritas mempunyai daya tarik lain, yaitu pada likuiditasnya.

Sementara itu faktor – faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal antara lain adalah (Husnan,1998:8) :

a. Supply sekuritas

Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

b. Demand akan sekuritas

Faktor ini berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas – sekuritas ditawarkan. Sehubungan dengan faktor ini maka *income per capita*

suatu negara dan distribusi pendapatan mempengaruhi *demand* akan sekuritas.

c. *Kondisi politik dan ekonomi*

Faktor ini akhirnya akan mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.

Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.

d. *Masalah hukum dan peraturan*

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan -- perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Karena itu kebenaran informasi menjadi sangat penting, disamping kecepatan dan kelengkapan informasi. Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

e. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien.

3.2 Sejarah Pasar Modal Indonesia

Kalau dikaji lebih lanjut, pasar modal sebagai bagian dari sektor keuangan bukanlah merupakan barang baru bagi Indonesia. Sejarah pasar modal Indonesia sebenarnya dapat dibagi menjadi 4 tahapan (Marzuki Usman, 1990:185).

Tahap pertama, merupakan pasar modal pada jaman penjajahan belanda.

Tahap kedua, merupakan pasar modal Indonesia pada masa awal kemerdekaan.

Tahap ketiga, merupakan pengaktifan dan pengenalan kembali pasar modal pada jaman orde baru.

Tahap keempat, merupakan masa – masa konsolidasi.

Tahap kelima, merupakan masa pengembangan dan pertumbuhan.

3.2.1 Pasar Modal Indonesia pada Jaman Penjajahan Belanda

Awal sejarah perkembangan pasar modal di Indonesia dimulai dari ide untuk mendapat dana dalam rangka membiayai pembangunan perekonomian khususnya berkaitan dengan pembangunan perkebunan secara besar – besaran di Indonesia.

Berdasarkan pengalaman pasar modal di negeri Belanda, pemerintah Hindia Belanda mendirikan Bursa Efek di Batavia (sekarang Jakarta) dengan nama *Vereniging Voor de Effecten handel* pada tanggal 14 Desember 1912.

Efek yang diperjual belikan merupakan saham dan obligasi perusahaan – perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah Hindia Belanda, serta efek – efek Belanda lainnya.

Pada awal pendirian terdapat 13 anggota Bursa masing – masing adalah :

Fa. Dunlop & Kolf, Fa. Gijselman & steup, Fa. Monod & Co, Fa. Adree Witansi & Co, Fa. A.W Deeleman, Fa. H. Jul Joostensz, Fa. Jeannette Walen, Fa. Wiekert & Geerlings, Fa. Walbrink & Co, Wiekert & V.d. Linden, Fa. Vermeys & Co, Fa. Cruyff, Fa. Gebroeders Dull. Dan tiga bank yang menjadi anggota bursa masing – masing *N.H.M. , Escomto, dan N.H.B.*

Dengan berkembangnya Bursa Efek di Batavia, pada tanggal 11 Januari 1925 dibuka Bursa Efek Surabaya, kemudian disusul dengan pembukaan Bursa Efek di

Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. Dan Akhirnya aktivitas pasar modal di Indonesia terpaksa seluruhnya berhenti akibat terjadi Perang Dunia ke II. Padahal kegiatan pasar modal waktu itu telah mencapai N.I.T 1,4 Milyar atau sekitar Rp. 7 trilyun dan jumlah efek yang diperdagangkan mencapai 250 macam.

3.2.2 Pasar Modal Indonesia Pada Masa Awal Kemerdekaan

Pada jaman pemerintahan Republik Indonesia Serikat, Bursa Efek di Indonesia tersebut diaktifkan kembali. Diawali dengan diterbitkannya obligasi pemerintah Republik Indonesia Tahun 1950. Kemudian disusul dengan diundangkannya Undang – Undang Darurat Tentang Bursa No. 13 Tanggal 1 September 1951. Undang – Undang darurat tersebut kemudian ditetapkan sebagai Undang – Undang Bursa No.15 Tahun 1952. Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan No. 289737/UU tanggal 1 November 1951 penyelenggaraan Bursa diserahkan kepada *Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek – Efek* (PPUE).

Pada tahun 1960 Badan Nasionalisasi Perusahaan Belanda (BANAS), melakukan larangan memperdagangkan efek – efek yang diterbitkan oleh perusahaan – perusahaan yang beroperasi di Indonesia pada waktu itu. Dan pada akhirnya Bursa Efek di Indonesia mati dengan sendirinya.

3.2.3 Pengaktifan Kembali Pasar Modal Pada Jaman Orde Baru.

Pemerintah mengaktifkan kembali Pasar Modal Indonesia tahun 1976 dengan diterbitkan Keppres No. 52 tahun 1976 yang mendasari didirikannya Badan Pembina Pasar Modal dan BAPEPAM, sebagai lembaga yang membina dan mengatur

pelaksanaan teknis penyelenggaraan pasar modal di Indonesia. Pada tanggal 10 Agustus 1977 Presiden Soeharto meresmikan pasar modal di jaman orde baru. Pada awal pengaktifan kembali, pasar modal Indonesia menawarkan beberapa macam fasilitas perpajakan untuk merangsang masyarakat, baik masyarakat pengusaha, masyarakat pemodal maupun lembaga – lembaga perantara agar mau terjun dan aktif di pasar modal.

Pada dasarnya pengaktifan kembali pasar modal dilandas oleh adanya kebutuhan dana pembangunan yang semakin meningkat. Melalui pasar modal, dunia usaha akan memperoleh sebagian atau seluruh pembiayaan jangka panjang yang diperlukan. Pengaktifan ini juga dimaksudkan untuk pemeratakan hasil – hasil pembangunan melalui pemilikan saham – saham perusahaan serta penyediaan lapangan kerja serta pemeratan kesempatan berusaha. Dalam hubungannya dengan pemilikan saham melalui pasar modal masyarakat dapat ikut menikmati keberhasilan perusahaan melalui pembagian deviden dan peningkatan harga saham yang diharapkan.

Disisi lain, pasar modal juga merupakan salah satu indikator ekonomi yang utama yang dapat digunakan oleh lembaga baik nasional maupun internasional. Selanjutnya, keberadaan pasar modal dapat membuka kesempatan berusaha baru baik bagi emiten maupun lembaga pasar modal. Dengan diberikannya kesempatan bagi pihak swasta untuk mendirikan bursa efek di daerah – daerah dan bursa parallel, maka unsur pemerataan akan semakin nampak terutama bagi tumbuhnya sentra ekonomi baru di luar Jakarta.

Selama masa 7 tahun pertama pasar modal aktif kembali, banyak langkah – langkah kebijakan pemerintah yang ditujukan untuk memeperkuat dan menstabilkan perekonomian dalam negeri.

Beberapa kebijakan pemerintah tersebut antara lain :

1. Devaluasi

Tahun 1978 dari Rp. 415/US\$ 1 menjadi Rp. 625/US\$ 1 (Knop 15). Tahun 1983 dari Rp. 702,50/US\$ 1 menjadi Rp. 970/US\$ 1. (sebagai akibat perubahan sistem Managed Floating Rate menjadi sistem Floating Rate). Tahun 1986 dari Rp. 1.134/US\$ 1 menjadi Rp. 1644/US\$ 1. Adanya 3 kali devaluasi dalam satu dasa warsa bertujuan untuk mengembangkan iklim usaha yang sehat ditanah air. Perubahan – perubahan nilai rupiah ada yang bersifat merugikan perusahaan - perusahaan di dalam negeri, diantaranya termasuk perusahaan – perusahaan yang go public.

2. Kebijakan Moneter, 1 Juni 1983

Deregulasi perbankan yang ditetapkan tanggal 6 Juni 1983, memberikan kebebasan (liberalisasi) bagi bank – bank untuk menetapkan sendiri besarnya suku bunga depositonya, tanpa ikut campur tangan Bank Indonesia sebagai bank sentral. Dengan adanya kebijakan ini tingkat suku bunga deposito meningkat dari 12% menjadi rata – rata 20% dan cost of capital pun menjadi semakin mahal. sebelum kebijakan tersebut kondisi perusahaan go public, diproyeksikan dengan cost of capital 12% per tahun, rate of return dalam bentuk deviden diproyeksikan sekitar 15% dan capital gain 3 – 5 %.

Dengan tingginya bunga deposito yang ditetapkan bank, praktis sejak juni 1983, para investor pasar modal banyak mengalihkan uangnya ke deposito berjangka.

3. Kenaikan Bahan Bakar Minyak

Bahan bakar minyak merupakan unsur penting didalam perekonomian suatu bangsa. Setiap rupiah kenaikan harga bahan bakar minyak, akan mempunyai dampak yang berifat multiplier terhadap berbagai sektor ekonomi lain. Selama masa diaktifkan pasar modal kita, pemerintah telah 4 kali melakukan penyesuaian tarif minyak bumi yaitu pada bulan Mei 1979, bulan Mei 1980, Bulan Januari 1982, dan bulan Januari 1984.

Melihat berbagai kebijakan pemerintah diatas, ternyata mempunyai pengaruh yang kurang baik terhadap pengembangan pasar modal dalam negeri, setidaknya – tidaknya dalam jangka pendek. Iklim yang kurang menguntungkan tersebut tercermin dengan rendahnya Indeks Harga Saham Gabungan pada akhir desember 1984 tercatat 67,65.

3.2.4 Masa Konsolidasi

Periode ini terjadi antara awal tahun 1984 sampai dengan akhir tahun 1988. Jumlah perusahaan yang menjual saham semasa 4 tahun tersebut tidak bertambah. Yang ada hanya pertambahan jumlah efek yang listed di Bursa karena emisi kedua, saham bonus dan stock deviden. Menyadari banyak kendala yang terjadi di pasar modal kita, dalam masa konsolidasi pemerintah telah melakukan serangkaian kebijakan dan deregulasi yang mendorong perkembangan pasar modal secara

menyeluruh. Berbagai kebijakan dan deregulasi pemerintah dibidang pasar modal tersebut antara lain adalah:

1. Paket 6 Mei (Pakem) 1986

Paket ini memberikan status yang sama dengan PMDN terhadap perusahaan PMA yang 51% sahamnya dijual di pasar modal atau minimal 51% sahamnya dimiliki oleh negara/swasta nasional dan dijual melalui pasar modal.

2. Paket Desember (Pakdes) 1987.

Paket Desember 1987 memberikan 4 perubahan mendasar kebijakan pemerintah di bidang pasar modal yaitu :

- a. Penyederhanaan prosedur dan persyaratan emisi efek.
- b. Investor asing diperkenankan membeli saham – saham perusahaan yang telah go public.
- c. Pengenalan saham atas unjuk.
- d. Memberikan kesempatan bagi perusahaan yang baru dan belum memperoleh laba untuk mencari modal di pasar modal melalui Bursa Paralel.
- e. Penghapusan pembatasan fluktuasi kurs 4% per hari

3. Paket Oktober (Pakto) 1988

Isi Pakto 88 merupakan kebijakan pemerintah yang secara tidak langsung menunjang pengembangan pasar modal. Beberapa kebijakan tersebut meliputi :

- a. Pengenaan pajak terhadap bunga deposito. Dengan kebijakan ini iklim pasar modal lebih seimbang dengan iklim di pasar uang.

- b. Ketentuan *Legal Lending Limit* yang membatasi kredit kepada nasabahnya. Dengan keterbatasan tersebut, bank terpaksa mencari dana di pasar modal.
- c. Adanya ketentuan *capital adequacy* bagi bank juga mendorong bank – bank untuk menambah equitynya melalui penjualan saham di pasar modal.

4. Paket Desember (Pakdes) 1988

Lebuh jauh pemerintah menggariskan kebijakan baru di bidang pasar modal melalui Pakdes 88 sebagai berikut :

- a. Diperkenalkannya perusahaan go public untuk melakukan Company Listing. Ini berarti setiap perusahaan yang telah go public dapat mencatatkan semua sahamnya di bursa. Dengan kata lain supply side dari saham – saham yang diperdagangkan di bursa menjadi lebih banyak.
- b. Dalam rangka menciptakan sentra – sentra ekonomi baru di kota – kota propinsi dan kota besar lainnya, pemerintah memberikan kesempatan kepada pihak swasta untuk mendirikan bursa.
- c. Hak prioritas pembelian efek di pasar perdana dikurangi untuk memberikan kesempatan penyegaran pemilikan efek dan lebih menghidupkan perdagangan efek.

3.2.5 Masa Pengembangan dan Pertumbuhan

Upaya pengembangan pasar modal terus menerus dilakukan oleh pemerintah dan semua pihak yang terlibat pada kegiatan pasar modal. Memasuki tahun 1989 banyak perusahaan yang mendaftarkan diri untuk go public. Sepanjang tahun 1989

jumlah perusahaan yang go public dengan menjual saham tercatat 37 perusahaan dan 10 perusahaan dengan menjual obligasi melalui bursa reguler. Kapitalisasi saham dan obligasi sejak tahun 1977 sampai dengan akhir Desember 1989 secara kumulatif tercatat Rp. 5,544 trilyun. Jumlah itu meningkat menjadi Rp. 6,452 trilyun pada 2 Maret 1990.

Walaupun perkembangan pasar modal menunjukkan perkembangan yang cukup berarti, namun pengalangan dana yang dihimpun oleh pasar modal relatif masih kecil bila dibandingkan dana yang dihimpun melalui sektor perbankan. Dari sudut permintaan dana yang diharapkan perusahaan – perusahaan PMA, dapat memilih pasar modal sebagai sarana investasi. Pasar modal akan semakin ramai apabila sebagian dari perusahaan – perusahaan diluar PMA dan PMDN yang jumlahnya diperkirakan sangat besar juga memasuki pasar modal. Demikian pula apabila BUMN ikut terjun ke pasar modal akan mengalami kemajuan pesat dimasa yang akan datang.

3.3 Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

Kegiatan pasar modal di Indonesia resmi dimulai pada tahun 1977 sewaktu perusahaan PT. Semen Cibinong menerbitkan sahamnya di BEJ. Dalam perkembangannya kondisi ekonomi moneter tidak bisa dilepaskan, tetapi pengaruh yang nampak nyata ternyata berasal dari berbagai kebijakan pemerintah.

Pada awal perkembangannya pasar modal Indonesia, kalau dilihat dan diukur dari perusahaan yang menerbitkan sahamnya di BEJ, maupun kegiatan perdagangan saham, ternyata sangat lambat. Dalam satu dekade pertama (1977 – 1987) hanya 24

perusahaan yang menawarkan sahamnya ke publik dan 3 perusahaan yang menawarkan obligasi melalui pasar modal. Sementara jumlah dana yang dapat dihimpun dari penjualan saham hanya berkisar Rp.129.399,7 juta. Sedangkan dari emisi obligasi sekitar Rp. 535.718,0 juta. Perusahaan masih lebih suka menerbitkan obligasi daripada melakukan penawaran saham.

Statistik Emisi Saham (IPO) Grafik Perkembangan

Tahun	Jumlah Emiten		Nilai Emisi (Rp Juta)	
	Per Tahun	Kumulatif	Per Tahun	Kumulatif
1977	1	1	1.787,5	1.787,5
1978	0	1	0,0	1.787,5
1979	3	4	25.113	26.900,5
1980	2	6	8.527,5	35.428,0
1981	3	9	37.928,4	73.356,4
1982	5	14	20.262,6	93.619,0
1983	9	23	35.053,1	128.672,1
1984	1	24	320,5	128.992,6
1985	0	24	0,0	128.992,6
1986	0	24	407,1	129.399,7
1987	0	24	0,0	129.399,7
1988	1	25	44.309,1	173.708,8
1989	42	67	2.041.737,5	2.215.446,3
1990	65	132	5.221.651,6	7.437.097,9
1991	13	145	626.169,6	8.063.267,5
1992	17	162	743.665,0	8.806.932,5
1993	19	181	1.362.431,3	10.169.363,8
1994	50	231	4.804.494,0	14.973.857,8
1995	17	248	5.682.059,4	20.655.917,2
1996	19	267	2.662.207,3	23.318.124,5
1997	34	301	3.950.515,5	27.268.640,0
1998	3	304	68.125,0	27.336.765,0
1999	12	316	805.247,0	27.924.044,6
2000	25	341	1.772.196,1	29.696.240,4
2001	32	373	1.096.763,1	30.793.003,8

Sumber : www.bapepam.go.id

Tabel 3.1 Statistik Emisi Saham di BEJ

Statistik Emisi Obligasi

Grafik Perkembangan

Tahun	Jumlah Emiten		Nilai Emisi (Rp Juta)	
	Per Tahun	Kumulatif	Per Tahun	Kumulatif
1977 – 82	0	0	0,0	0,0
1983	3	3	154.817,0	154.718,0
1984	0	3	70.000,0*	224.718,0
1985	0	3	130.000,0*	354.718,0
1986	0	3	50.000,0*	404.718,0
1987	0	3	131.000,0*	535.718,0
1988	6	9	400.000,0	935.718,0
1989	13	22	619.500,0	1.555.218,0
1990	1	23	535.000,0	2.090.218,0
1991	1	24	125.000,0	2.215.218,0
1992	10	24	1.641.533,0	3.856.751,0
1993	9	43	1.905.000,0	5.761.751,0
1994	3	46	929.520,0	6.691.271,0
1995	4	50	2.003.130,0	8.694.401,0
1996	5	55	2.841.080,0	11.535.481,0
1997	15	70	7.104.992,0	18.740.473,0
1998	0	70	150.000,0*	18.890.473,0
1999	6	76	4.283.960,0*	23.174.433,0
2000	15	91	5.613.000,0*	28.787.433,0
2001	3	94	2.875.000,0*	31.662.443,0

* Pertambahan nilai emisi berasal dari emisi obligasi yang bukan merupakan emisi pertama, sehingga jumlah emiten obligasi per tahun tidak ada/bertambah

Sumber : www.bapepam.go.id

Tabel 3.2 Statistik Emisi Obligasi di BEJ

Lahirnya berbagai deregulasi kebijakan mulai dari Undang – Undang sampai keputusan BAPEPAM mengakibatkan pasar modal Indonesia berkembang pesat. Cerminan itu bisa terlihat dari bertambahnya jumlah perusahaan yang *go public* di pasar modal Indonesia. Ini bisa dilihat dari perkembangan statistik di bursa, pada tahun 1987 hanya ada 24 emiten yang melakukan penawaran umum dengan nilai emisi sebesar Rp.129.399,7 juta. Dan pada akhir 1991, tercatat ada 145 emiten yang

melakukan penawaran umum dengan nilai emisi sebesar Rp. 8.063.267,5 juta. Begitu pula dengan emiten obligasi bertambah dari 22 emiten dengan nilai emisi sebesar Rp.1.555.218 juta pada tahun 1989 menjadi 24 emiten dengan nilai emisi sebesar Rp.2.215.218 juta pada tahun 1991.

Begitulah, mulai dari tahun 1999 sampai akhir 1996, pasar modal Indonesia mulai bergerak maju. Dari segi hukum, UU No. 8 tahun 1995 dan aturan pendukung lainnya telah memberdayakan BAPEPAM dalam penegakan hukum, misalnya menjatuhkan sanksi denda, pencabutan ijin dan sebagainya.

Demikian pula dengan jumlah emiten dan nilai emisipun mengalami penambahan yang signifikan sampai 31 Desember 1996 jumlah perusahaan yang telah *go public* mencapai 296 emiten. Dari jumlah itu 267 emiten melakukan emisi saham dengan nilai Rp. 23.318.124,5 juta dan 55 perusahaan yang melakukan emisi obligasi dengan nilai Rp. 11.535.481 juta.

Namun era gemilang ini ternyata tidak berjalan mulus. Indonesia secara tidak terduga mengalami musibah yang memilukan. Awalnya nilai rupiah saja yang terhantam, yang ditandai dengan anjloknya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS hingga pernah mencapai Rp. 17.000 per 1 dolar AS. Depresiasi rupiah ini pada gilirannya berimbas ke pasar modal, karena mayoritas emiten memiliki hutang dalam mata uang asing. Sepanjang tahun 1998 dan 1999, tambahan emiten baru di bursa minim sekali. Pada tahun 1998 hanya ada 3 emiten baru dan pada tahun 1999 ada tambahan 12 emiten. Sampai akhir 1999 jumlah emiten mencapai 316 dengan nilai Rp. 27.924.044 juta.

Dalam masa krisis moneter yang imbasnya masih sampai sekarang, pasar modal telah menunjukkan jati dirinya sebagai institusi keuangan yang cukup dinamis dan fleksibel. Buktinya, pasar cukup cepat pulih menghadapi krisis. Sampai tahun 2001 jumlah emiten terus bertambah menjadi 373 emiten dengan nilai emisi Rp. 30.793.003,8 juta.

Ada beberapa indikasi bahwa pasar modal memiliki masa depan yang gemilang (Ary Suta, 2000:29):

1. Semakin lemahnya peran perbankan sebagai institusi sumber pembiayaan. Dunia perbankan nasional sedang terpuruk dan untuk mengembalikannya perlu waktu yang cukup panjang.
2. Adanya emiten potensial dan diversifikasi industri. Bagi pasar modal, keberadaan pengusaha itu dari sisi supply tentu amat potensial untuk melakukan penawaran umum. Diversifikasi jenis usaha perusahaan di Indonesia juga cukup tinggi. Hal itu dapat menjadi faktor positif dalam rangka pendiversifikasian portofolio efek untuk memperkecil risiko investasi. Sedangkan dari sisi demand, tentu investor lokal bisa dipancing untuk bermain di pasar modal.
3. Mulai *go public*-nya BUMN. Pemerintah akan mempercepat proses penawaran saham dalam rangka privatisasi BUMN. Dan pilihan utamanya melalui pasar modal. Masuknya perusahaan negara ini ternyata menggairahkan investor lokal untuk bermain di pasar modal.
4. Hadirnya perusahaan efek dan manajer investasi berskala internasional. Masuknya Quantum Fund – milik investor kakap George Soros – ke beberapa

perusahaan dalam negeri merupakan indikasi bahwa asing semakin terangsang menanamkan dananya ke Indonesia.

5. Potensi *earnings growth* yang tinggi. Terjadinya krisis moneter yang menurunkan nilai rupiah terhadap dolar AS dan juga menyebabkan terjadinya koreksi harga atas saham – saham unggulan merupakan daya tarik tersendiri bagi pemodal asing. Jika dihitung dengan kurs dolar AS, maka saham di Bursa Efek Indonesia memiliki potensi untuk meraih gain yang besar.

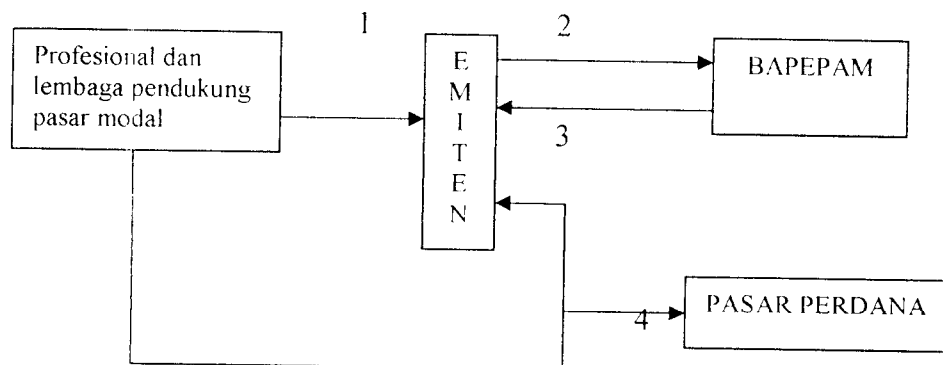
3.4 Organisasi dan Struktur Pasar Modal Indonesia

Pasar modal berperan penting bagi pembangunan ekonomi sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Pasar modal mencakup *pasar perdana* dan *pasar sekunder*. Pasar perdana adalah pasar dimana untuk pertama kalinya efek baru dijual kepada investor oleh perusahaan yang mengeluarkan efek tersebut.

Pasar perdana tidak akan berfungsi dengan baik tanpa adanya pasar sekunder. Pasar sekunder, saham yang dikeluarkan di pasar perdana diperdagangkan atau diperjualbelikan antar investor. Dengan demikian pasar perdana memberikan likuiditas bagi investor untuk melakukan jual beli saham kapan pun sesuai dengan keinginan investor. Di Indonesia pasar sekunder dilakukan di Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ). Berikut penjelasan keadaan pasar perdana dan pasar sekunder di Indonesia :

3.4.1 Pasar Perdana

Pada dasarnya perusahaan yang akan melakukan penawaran publik (public offering) melalui prosedur yang ditunjukkan gambar 3.1. Pertama, perusahaan (emiten tersebut, dengan bantuan profesional dan lembaga pendukung pasar modal, akan menyiapkan berbagai dokumentasi serta persyaratan yang diperlukan untuk go public.



1. Profesional dan lembaga pendukung pasar modal membantu emiten dalam mempersiapkan dokumen penawaran publik.
2. Emiten menyerahkan pernyataan pendaftaran kepada BAPEPAM.
3. Pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif oleh BAPEPAM.
4. Emiten dan lembaga dan profesional pendukung pasar modal melakukan penawaran public di pasar perdana.

Sumber: *Jakarta Stock Exchange, Fact Book 1996*

Gambar 3.1 Proses penawaran publik di pasar perdana

Tidak setiap perusahaan bisa menerbitkan saham atau obligasi di pasar modal. Hanya perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang mungkin menerbitkan sekuritas di pasar modal. Persyaratan – persyaratan yang harus dipenuhi agar suatu saham bisa menerbitkan saham dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta diantaranya adalah (Husnan, 1998:20) :

1. Mengajukan surat permohonan listing ke BAPEPAM.
2. Laporan keuangan harus wajar tanpa syarat.
3. Jumlah saham yang listed minimal 1.000.000 lembar.
4. Jumlah pemegang saham minimal 200.
5. Company listing berlaku batasan 49%.
6. Perusahaan telah beroperasi lebih dari 3 tahun.
7. Menghasilkan laba (operasi dan bersih) selama dua tahun terakhir.
8. Total kekayaan minimal Rp.20 milyar. Modal sendiri minimal Rp.7,5 milyar.
Telah disetor minimal Rp. 2 milyar.
9. Kapitalisasi saham yang listed minimal Rp. 4 milyar.
10. Dewan Komisaris dan Dewan Direksi mempunyai reputasi yang baik.

Sedangkan untuk penerbitan obligasi persyaratan – persyaratannya antara lain adalah:

1. Mengajukan surat permohonan listing ke BAPEPAM.
2. Laporan keuangan harus wajar tanpa syarat.
3. Nilai minimal obligasi minimal Rp.25 milyar.
4. Jangka waktu jatuh tempo minimal 4 tahun.
5. Telah beroperasi minimal 6 tahun.
6. Menghasilkan laba selama dua tahun terakhir.
7. Saldo laba yang ditahan minimal nol rupiah.
8. Dewan Komisaris dan Dewan Direksi mempunyai reputasi yang baik.

3.4.2 Pasar Sekunder

Setelah efek dijual di pasar perdana, maka suatu mekanisme harus tersedia dimana investor dapat memperdagangkan efek tersebut. Di Indonesia pasar sekunder tersedia untuk perdagangan saham, obligasi, obligasi convertible, dan warrant. Berikut tinjauan pasar sekunder untuk saham dan obligasi :

1. Saham

Pasar sekunder saham di BEJ dan BES adalah pasar lelang (action market), dimana proses penawaran (bidding) dilakukan pada suatu lokasi fisik tertentu. Investor tidak dapat melakukan transaksi secara langsung, tapi harus melalui Broker/pialang. Pialang adalah perantara yang mewakili pembeli maupun penjual dan akan berusaha memperoleh harga sebaik mungkin untuk pihak yang bertransaksi.

2. Obligasi

Obligasi merupakan salah satu efek pendapatan tetap (fixed income securities). Di BEJ, perkembangan pasar obligasi tidaklah sepesat pasar saham. Ini disebabkan sebagian obligasi diterbitkan melalui BES dan BPI, dan secara de facto BES telah menjadi bursa utama bagi instrumen hutang. Jumlah perusahaan yang menerbitkan obligasi sangat kecil. Kebanyakan investor pada pasar obligasi memegang investasinya hingga jatuh tempo, sehingga praktis perdagangan di pasar sekunder tidak ada.

3.4.3 Para pelaku pasar

Banyak lembaga dan profesi yang kegiatannya berhubungan dengan pasar modal supaya dapat berjalan dengan baik. Berikut ini akan dijelaskan secara singkat berbagi lembaga dan profesi yang berhubungan dengan pasar modal.

1. BAPEPAM

BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal) adalah lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal di Indonesia. Keberadaan BAPEPAM dimaksudkan agar dapat mewujudkan kegiatan pasar modal yang teratur wajar dan efisien, dan melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.

2. Emiten

Emiten adalah perusahaan yang memperoleh dana melalui pasar modal dengan menjual sekuritas/efek kepada masyarakat luas. Perusahaan memperoleh dana untuk berbagai tujuan, seperti untuk mendanai perluasan usaha, memperbaiki struktur modal, atau membayar hutang. Tujuan – tujuan tersebut harus dijelaskan secara terinci di prospektus yang diterbitkan emiten untuk memastikan terdapatnya transparansi atas penggunaan dana hasil penjualan efek.

3. Investor

Investor memainkan peran sentral di pasar modal. Merekalah yang memasok dana ke pasar modal sehingga kemajuan pasar modal sangat tergantung pada peran yang di pakai investor. Investor terdiri atas investor lembaga (dana pensiun, asuransi, reksa dana, dan lainnya) dan investor individu atau perorangan.

4. Penjamin Emisi (Underwriter)

Perusahaan yang akan melakukan penawaran publik memerlukan jasa *undewriter*, mulai dari persiapannya, penentuan harga penawaran, hingga pemasarannya. Dalam persiapan penawaran publik, undewriter dapat memberikan nasihat mengenai jenis efek yang sebaiknya ditawarkan, waktu yang tepat untuk melakukan penawaran, lokasi bursa dimana efek akan di perdagangan, dan lain sebagainya.

Undewriter dapat memberikan saran atas harga yang diperkirakan dapat membuat semua efek yang ditawarkan terjual. Selain itu underwriter juga dapat menghilangkan risiko tidak terjualnya semua efek yang ditawarkan dengan cara membeli semua efek yang ditawarkan emiten pada harga yang disepakati bersama dan kemudian menjualnya kembali kepada publik.

Atas berbagai jasa inilah underwriter memperoleh komisi dari perusahaan yang biasanya dalam bentuk *spread*, yaitu selisih antara harga beli perusahaan dan harga jual kepada publik.

4. Perantara Pedagang Efek (*Pialang atau Broker*), *Pedagang Efek (Dealer)*, dan *Perusahaan Efek*

Pialang atau broker adalah pihak yang membeli dan menjual efek di bursa atas permintaan investor. Atas jasanya menjualkan maupun membelikan efek bagi investor, pialang mendapat balas jasa yang besarnya ditentukan oleh investor dan pialang.

Karena fungsinya hanya sebagai perantara, maka dalam jual beli efek, pialang tidak menanggung risiko apapun dengan adanya perubahan harga efek. Risiko dan hak atas efek seluruhnya ada pada pihak investor sendiri.

Berbeda dengan pialang, *dealer* melakukan jual beli efek atas namanya sendiri. Dengan demikian, risiko perubahan harga efek ditanggung oleh dealer. Selain berfungsi sebagai pedagang, dealer juga diperbolehkan bertindak sebagai perantara pedagang efek.

Perusahaan efek (*security house*) adalah perusahaan yang aktivitas utamanya mencakup penjaminan emisi (*underwriting*), perantara efek, pedagang efek, dan pengelola dana investasi di pasar modal.

5. *Bursa Efek*

Lembaga yang menyelenggarakan perdagangan efek adalah Bursa Efek. Di Indonesia Bursa Efek harus berbentuk perseroan. Di bursa inilah dilakukan jual beli saham dengan menggunakan jasa perusahaan efek yang menjadi anggota bursa tersebut. Dengan demikian pemodal tidak dapat melakukan jual beli antar mereka sendiri secara langsung, tetapi harus lewat anggota bursa di bursa efek. Di Indonesia

ada dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) yang beroperasi sebagai lembaga yang mengatur diri sendiri (self – regulatory).

6. Lembaga Kliring dan Penjamin

Lembaga ini menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa. Dengan demikian setiap transaksi akan melalui lembaga ini untuk diselesaikan transaksinya, apakah seorang pemodal akan bertambah jumlah saham yang dimilikinya (karena melakukan pembelian) dan melakukan pembayaran, dan apakah seorang berkurang jumlah sahamnya (karena menjual saham yang dimilikinya) dan menerima pembayaran. Di Indonesia lembaga ini dioperasikan oleh PT. KPEI (Kliring Penjaminan Efek Indonesia).

7. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian

Lembaga ini merupakan lembaga yang menyediakan jasa kustodian (penyimpanan efek) sentral dan penyelesaian transaksi efek. Efek – efek yang diperjual belikan di bursa tidaklah beredar secara fisik, tetapi hanya lewat catatan saja. Efek –efek tersebut mungkin disimpan di berbagai bank kustodian, perusahaan efek dan pihak lain. Di Indonesia lembaga ini dilakukan oleh PT. KSEI (Kustodi Sentral Efek Indonesia).

8. Penjamin (Guarantor)

Pada instrumen obligasi, dua faktor sangat penting bagi investor adalah terdapatnya kepastian pembayaran bunga dan pengembalian pinjaman pokok. Untuk memperkuat kepercayaan investor terhadap emiten bahwa pinjaman pokok maupun bunga akan di bayar tepat waktu maka dalam penerbitan obligasi biasanya diperlukan jasa penanggung (guarantor). Jika emiten tidak dapat memenuhi kewajibanya kepada investor maka tanggung jawab untuk melakukan pembayaran bunga dan pokok obligasi beralih kepada penanggung.

9. Wali Amanat (Trustee)

Jasa wali amanat hanya diperlukan pada emisi obligasi. Lembaga ini bertindak sebagai wali pemberi amanat, yaitu investor. Tugas wali amanat adalah mewakili dan melindungi kepentingan investor melalui pengawasan terhadap emiten.

10. Akuntan

Peran akuntan publik yang pertama adalah memeriksa laporan keuangan dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan. Di pasar modal dituntut pendapat *wajar tanpa syarat* terhadap laporan keuangan dari perusahaan yang akan menerbitkan atau yang telah terdaftar di bursa.

11. Notaris

Jasa notaris diperlukan untuk membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan menyusun pernyataan keputusan – keputusan RUPS. Disamping itu notaris juga perlu meneliti keabsahan penyelenggaraan RUPS tersebut.

12. Konsultan Hukum

Konsultan hukum diperlukan jasanya agar jangan sampai perusahaan yang menerbitkan sekuritas di pasar modal ternyata terlibat persengketaan hukum dengan pihak lain. Juga keabsahan dokumen – dokumen perusahaan perlu diperiksa oleh konsultan hukum tersebut.

13. Penilai (Appraisal)

Penilai merupakan perusahaan yang melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan, untuk memperoleh nilai yang dipandang wajar. Apabila nilai buku netto aktiva tetap lebih rendah dari nilai yang dipandang wajar oleh perusahaan penilai, maka biasanya nilai tersebut dipandang sebagai kondisi yang normal.

3.5 Jenis – Jenis Efek di Pasar Modal Indonesia

Efek adalah setiap pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti hutang, setiap right (hak), waran, opsi atau setiap derivatif dari efek, atau setiap instrumen yang ditetapkan BAPEPAM sebagai efek.

1. Saham

Saham (shares) adalah surat bukti pemilikan bagian modal atau tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas yang memberi hak atas deviden dan lain – lain menurut besar kecilnya modal disetor. Wujud saham adalah selembarnya kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

Tipe – tipe saham :

Saham ada 2 macam, yaitu:

- *Saham biasa* (common stocks), yaitu saham yang dimiliki masyarakat umum.
- *Saham pendiri* (saham founders), saham yang diberikan kepada orang yang berjasa mendirikan perusahaan.

2. Saham Preferen

Saham preferen merupakan gabungan obligasi dan saham biasa, artinya disamping memiliki karakteristik seperti obligasi, juga memiliki karakteristik saham biasa. Atau lebih jelasnya, saham preferen adalah saham yang memberikan prioritas pilihan (preferen) kepada pemegangnya.

3. Rights

Penawaran terbatas (right issue) adalah hak yang diberikan kepada semua pemegang saham untuk membeli saham perusahaan dengan harga yang telah ditentukan (dibawah harga pasar).

Karena membeli right issue berarti membeli hak untuk membeli saham, maka kalau pemodal menggunakan haknya otomatis pemodal telah melakukan pembelian saham. Dengan demikian, imbalan yang didapat oleh pembeli right issue adalah sama dengan membeli saham, yaitu deviden dan capital gain.

4. Waran

Waran adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan. Biasanya waran dijual bersamaan dengan surat berharga lain, misalnya obligasi atau saham. Penerbit waran harus memiliki saham yang nantinya dikonversi oleh pemegang waran. Namun setelah obligasi atau saham yang disertai waran memasuki pasar, baik obligasi, saham maupun waran dapat diperdagangkan secara terpisah.

5. Obligasi

Obligasi adalah surat pengakuan hutang atas pinjaman uang oleh emiten dari masyarakat untuk jangka waktu sekurang – kurangnya 3 tahun dengan imbalan bunga yang jumlah serta pembayarannya telah ditentukan.

Tipe – tipe obligasi

Obligasi ada 2 macam yaitu corporate bond dan convertible bond

- Corporate bond (obligasi) adalah obligasi biasa. Obligasi merupakan surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (pemodal) dengan yang diberi pinjaman (emiten).
- Convertible bond (obligasi konversi) adalah obligasi yang dapat ditukarkan dengan saham lain dari perusahaan yang sama dengan syarat – syarat tertentu.

6. Reksa Dana

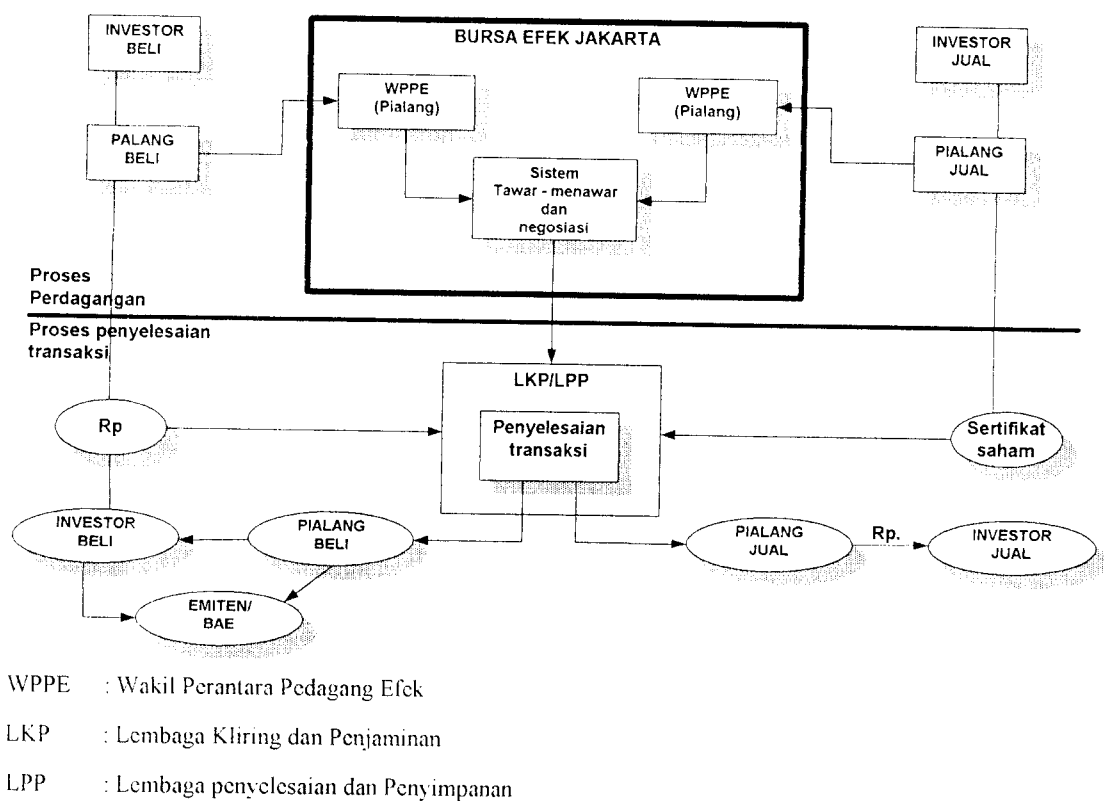
Reksa dana (mutual fund) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksa dana (disebut manajer

investasi), untuk digunakan sebagai modal berinvestasi di pasar uang atau pasar modal atau lainnya.

3.6 Mekanisme Perdagangan Pasar Modal

Dalam sub bab ini akan membahas mekanisme perdagangan di pasar sekunder.

3.6.1 Proses Perdagangan Saham



Gambar 3.2 Proses perdagangan saham

Gambar 3.2 menunjukkan proses perdagangan saham di BEJ dengan badan/lembaga yang terkait. Jika seseorang ingin membeli atau menjual efek, orang tersebut tidak dapat langsung membeli atau menjual efek di bursa, melainkan harus

melalui anggota bursa, yang kemudian akan bertindak sebagai pembeli atau penjual. Aktivitas jual dan beli saham di lantai bursa dilakukan perusahaan pialang melalui orang yang ditunjuk sebagai Wakil Perantara Pedagang Efek (WPPE).

Di perusahaan pialang tersebut, calon investor akan di minta untuk membuka dua macam rekening. Rekening yang satu untuk efek yang dimiliki (yang dijual atau dibeli) oleh calon investor tersebut. Sedang rekening yang lainnya untuk penyimpanan uang yang dapat dipakai untuk membeli ataupun menerima uang dari hasil penjualan efek.

3.6.2 Pembentukan Harga Saham

Harga saham di bursa ditentukan oleh kekuatan pasar, yang berarti harga saham tergantung dari kekuatan permintaan dan penawaran. Bila dilihat dari pembentukan harga efek yang terjadi di pasar, pasar dapat dibagi menjadi pasar reguler dan pasar negosiasi. Pembentukan harga di pasar reguler dilakukan dengan cara tawar menawar (action market) secara terus – menerus berdasarkan kekuatan pasar. Sedangkan pembentukan harga efek di pasar negosiasi dilakukan dengan cara negosiasi (negotiated market) antara pihak penjual dan pembeli.

3.6.3 Penyelesaian Transaksi

Transaksi di bursa secara umum bukan transaksi yang bersifat tunai. Bursa menentukan apabila transaksi dilakukan hari ini, maka penyerahan saham dan pembayaran harus diselesaikan Lembaga Kliring dan Penjamin (LKP), pada hari bursa kelima (disebut sebagai T+4) setelah terjadi transaksi. Penyelesaian transaksi obligasi dan bukti *right* dilakukan sendiri antar anggota bursa yang melakukan transaksi.

Bagi perusahaan Pialang yang tidak dapat memenuhi kewajiban penyelesaian transaksi di pasar reguler dan negosiasi pada hari bursa kelima (T+4), tersedia sarana pasar tunai. Pasar tunai dilakukan dengan prinsip pembayaran dan penyerahan seketika (*cash and carry*).

3.6.4 Biaya Transaksi

Untuk membeli dan menjual saham, investor harus membayar komisi kepada perusahaan pialang yang besarnya ditentukan berdasarkan kesepakatan dengan pemodal. Sedangkan anggota bursa berkewajiban membayar biaya – biaya, diantaranya biaya transaksi yang besarnya 0,04% dari nilai transaksi untuk jual, biaya administrasi bagi anggota bursa yang tidak melakukan transaksi sama sekali sebesar Rp. 50.000, PPN, pajak transaksi dan pajak penghasilan.

3.6.5 Registrasi

Untuk dapat mencatatkan saham yang dibeli atas nama investor, perusahaan pialang yang melaksanakan pesanan untuk membeli efek, atas perintah investor atau sendiri, perlu mendaftarkan diri ke Biro Administrasi Efek (BAE) yang ditunjuk emiten untuk mendaftar/meregistrasi dan melakukan administrasi saham tersebut. Untuk melakukan pendaftaran atau juga disebut biaya balik nama investor akan dibebani biaya sebesar Rp. 2.750 per lembar saham. Setelah melakukan registrasi maka investor telah terdaftar sebagai pemegang saham dan berhak memperoleh seluruh haknya seperti memperoleh deviden, hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan mendapat bagian jika perusahaan karena sesuatu hal dilikuidasi.

BAB IV

ANALISIS DATA

4.1 Variabel Dependen

Seperti telah diuraikan dalam bab I penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Degree of Operating Leverage (DOL), Degree of Financial Leverage (DFL) dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap risiko sistematis (Beta) dan tingkat keuntungan yang diharapkan (Eri). Jadi variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah risiko sistematis (Beta) dan tingkat keuntungan yang diharapkan (Eri).

4.1.1 Risiko Sistematis (Beta)

Beta menunjukkan koefisien regresi antara dua variabel yaitu kelebihan tingkat portofolio pasar (excess return of market portfolio) dan kelebihan keuntungan suatu saham (excess return of stock).

a. Tingkat keuntungan saham (Ri)

Tingkat keuntungan saham diukur dengan harga saham sesudah periode t (t+1) dikurangi dengan harga saham periode t dibagi dengan periode t.

Contoh 1

Harga saham PT Ades Alfindo pada bulan januari 1998 sebesar Rp.600 dan bulan februari Rp.675, maka besarnya R_i januari = $(675 - 600) / 600 = 0,125$ atau 12,5%. Hasil perhitungan R_i masing – masing perusahaan dapat dilihat pada lampiran 1.

b. Tingkat keuntungan pasar (Rm)

Tingkat keuntungan pasar diukur dengan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Contoh 2 :

Indeks IHSG pada bulan Januari 1998 sebesar 485,938 dan untuk bulan Februari 482,378, maka R_m pada bulan Januari sebesar $(482,378 - 485,938) / 485,938 = -0,007326037$. hasil perhitungan R_m dapat dilihat pada lampiran 1.

Setelah R_i masing – masing perusahaan diketahui maka langkah selanjutnya adalah mencari beta dengan model indeks tunggal $R_i = \alpha + \beta R_m$ yaitu meregresikan tingkat keuntungan pasar dengan tingkat keuntungan saham. Variabel independennya adalah R_m dan variabel dependennya adalah R_i , maka dapat dihitung nilai beta. Dengan menggunakan program bantuan SPSS maka nilai beta saham adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1 Beta Saham

No	Nama Perusahaan	Beta	No	Nama Perusahaan	Beta
1	PT Ades Alfindo Putrasetia	0,145	31	PT Jakarta Kyoei Steel	0,03124
2	PT Apac Centertex Co. Tbk	0,271	32	PT Kalbe Farma	2,288
3	PT Asahimas Flat Glass Co.	1,171	33	PT Karwell Indonesia	0,729
4	PT Asia Intiselera	1,219	34	PT Kasogi International	1,419
5	PT Astra Graphia	0,249	35	PT Kedawung Setia	0,683
6	PT Astra International	2,306	36	PT Komatsu Indonesia	1,153
7	PT Barito Pasific Timber	2,057	37	PT Langgeng Makmur	1,419
8	PT Budi Acid Jaya	-0,373	38	PT Lautan Luas	1,195
9	PT Dankos Laboratories	1,809	39	PT Mayora Indah	1,637
10	PT Darya – Varia	2,117	40	PT Modern Photo Film	1,414
11	PT Davomas Abadi	0,094	41	PT Mulia Industrindo	1,301
12	PT Daya Sakti Unggul Co.	0,805	42	PT Multipolar Corporation	2,54
13	PT Dynaplast	0,477	43	PT Pabrik Kertas Tjiwi	1,4
14	PT Eratex Djaja Limited	-1,553	44	PT Polysindo Eka Perkasa	0,626
15	PT Eterindo Wahanatama	0,604	45	PT Ricky Putra Globalindo	0,455
16	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	0,804	46	PT Selamat Sempurna	0,602
17	PT Gajah Tunggal	1,766	47	PT. Semen Cibinong	2,175
18	PT GT Kabel Indonesia Tbk	1,155	48	PT Semen Gresik	0,985

19	PT GT Petrochem Industries	1,781	49	PT Sierad Produce	2,589
20	PT Gudang Garam	0,926	50	PT SMART Corporation	1,553
21	PT Hanson Industri Utama	-1,953	51	PT Suba Indah	0,474
22	PT HM Sampoerna	1,384	52	PT Sumalindo Lestari Jaya	1,58
23	PT Igarjaya	2,027	53	PT Sunson Textile	0,189
24	PT Indah Kiat P&P	-0,58	54	PT Suparma	1,507
25	PT Indal Aluminium	0,7	55	PT Surya Dumai Industri	0,314
26	PT Indocement Tungal	0,25	56	PT Tempo Scan Pasific	1,684
27	PT Indofood Sukses	1,703	57	PT Trias Sentosa	0,271
28	PT Indo-Rama Synthetics	1,026	58	PT Tunas Ridean	1,426
29	PT Intan Wijaya Chemical	0,544	59	PT Ultra Jaya Milk	0,06856
30	PT Intikeramik Alamasri	0,916	60	PT United Tractor	1,332

Sumber : Lampiran 4

4.1.2 Tingkat Keuntungan yang Diharapkan (Eri)

Tingkat keuntungan yang diharapkan masing – masing saham dihitung dengan model indeks tunggal

$$E(R_i) = \alpha + \beta (ER_m)$$

Dimana ER_m = nilai rata – rata tingkat keuntungan pasar

Contoh 3

tingkat keuntungan yang diharapkan PT Ades Alfindo. Dimana $\alpha = 0,07631$, $\beta = 0,145$, $ER_m = 0,003419625$.

jadi tingkat keuntungan yang diharapkan PT Ades Alfindo sebesar

$$ER_i = 0,07631 + (0,145 * 0,003419625)$$

$$= 0,076805846 \text{ atau } 7,68 \%$$

dan untuk hasil perhitungan perusahaan lain dapat dilihat pada lampiran 5.

Tabel 4.2 Tingkat Keuntungan yang Diharapkan

No	Nama Perusahaan	ERi	No	Nama Perusahaan	ERi
1	PT Ades Alfindo	0,076805846	31	PT Jakarta Kyoei Steel	-0,010493171
2	PT Apac Centertex Co.	0,03928555	32	PT Kalbe Farma	0,118824102
3	PT Asahimas Flat Glass	0,037804381	33	PT Karwell Indonesia	0,014242907
4	PT Asia Intiselera	0,054928523	34	PT Kasogi International	0,047682448
5	PT Astra Graphia	0,050601487	35	PT Kedawung Setia	0,094865604
6	PT Astra International	0,076795655	36	PT Komatsu Indonesia	0,071702828
7	PT Barito Pasific	0,003534169	37	PT Langgeng Makmur	0,083782448
8	PT Budi Acid Jaya	0,05464448	38	PT Lautan Luas	0,026976452
9	PT Dankos Laboratories	0,152186102	39	PT Mayora Indah	0,049077926
10	PT Darya - Varia	0,116239346	40	PT Modern Photo Film	0,06116535
11	PT Davomas Abadi	0,000161341	41	PT Mulia Industrindo	0,025168932
12	PT Daya Sakti Unggul	0,017232798	42	PT Multipolar	0,141685848
13	PT Dynaplast	0,105931161	43	PT Pabrik Kertas Tjiwi	-0,001122525
14	PT Eratex Djaja Limited	0,149689322	44	PT Polysindo Eka	-0,025059315
15	PT Eterindo	0,007848454	45	PT Ricky Putra	0,004076929
16	PT Fajar Surya Wisesa	0,117749379	46	PT Selamat Sempurna	0,071648614
17	PT Gajah Tunggal	0,063559058	47	PT. Semen Cibinong	0,100347684
18	PT GT Kabel Indonesia	0,126949667	48	PT Semen Gresik	0,022480564
19	PT GT Petrochem	0,077690352	49	PT Sierad Produce	0,167853409
20	PT Gudang Garam	0,019806573	50	PT SMART	0,106310678
21	PT Hanson Industri	0,287321472	51	PT Suba Indah	0,000773902
22	PT HM Sampoerna	0,067552761	52	PT Sumalindo Lestari	0,021933008
23	PT Igarjaya	0,06595158	53	PT Sunson Textile	0,059566309
24	PT Indah Kiat P&P	0,019776618	54	PT Suparma	0,072733375
25	PT Indal Aluminium	0,041713738	55	PT Surya Dumai	-0,033726238
26	PT Indocement Tunggal	-0,012045094	56	PT Tempo Scan Pasific	0,134758649
27	PT Indofood Sukses	0,040003621	57	PT Trias Sentosa	0,064176343
28	PT Indo-Rama	-0,013091465	58	PT Tunas Ridean	0,064666385
29	PT Intan Wijaya	0,033350276	59	PT Ultra Jaya Milk	-0,028565551
30	PT Intikramik	0,001502377	60	PT United Tractor	0,149554941

Sumber : lampiran 5

4.2 Variabel Independen

Dalam penelitian ini variabel independen yang mempengaruhi risiko dan tingkat keuntungan adalah Degree of Operating Leverage (DOL), Degree of Financial Leverage (DFL) dan ukuran perusahaan (Size).

4.2.1 Degree of Operating Leverage (DOL)

Degree of operating leverage (DOL) mengukur persentase perubahan laba operasi (laba sebelum bunga dan pajak – EBIT) karena adanya persentase perubahan penjualan (lampiran2).

DOL dalam Q unit penjualan:

$$DOL = \frac{\text{persentase perubahan EBIT}}{\text{persentase perubahan penjualan}} = \frac{(EBIT_{t+1} - EBIT_t) / EBIT_t}{(St+1 - St) / St}$$

Contoh 4

PT Ades Alfindo

Tahun	Sales	EBIT	EAT
1998	69.643	-21.104	-86.414
1999	76.420	-19.139	263

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 2001

$$DOL_{98} = \frac{[-19.139 - (-21.104)] / -21.104}{(76.420 - 69.643) / 69.643} = \frac{-9,31103\%}{9,73106\%}$$

$$DOL_{98} = -1,91665423$$

DOL sebesar 1,91665423 menunjukkan bahwa setiap ada perubahan volume penjualan 1 persen mengakibatkan laba operasi akan berubah 1,91665423 persen.

Berikut ini adalah rata – rata DOL disajikan pada tabel 4.3

Tabel 4.3 Degree of Operating Leverage

No	Nama Perusahaan	Mean of DOL	No	Nama Perusahaan	Mean of DOL
1	PT Ades Alfindo	-1,91695423	31	PT Jakarta Kyoei Steel	-7,634468296
2	PT Apac Centertex Co.	4,18754448	32	PT Kalbe Farma	0,589238749
3	PT Asahimas Flat Glass	1,785358225	33	PT Karwell Indonesia	5,186262839
4	PT Asia Intiselera	-2,975415522	34	PT Kasogi International	1,831813094
5	PT Astra Graphia	-3,362255815	35	PT Kedawung Setia	-26,47158553
6	PT Astra International	0,976934289	36	PT Komatsu Indonesia	1,228171479
7	PT Barito Pasific	7,393932409	37	PT Langgeng Makmur	1,93259963
8	PT Budi Acid Jaya	6,319657102	38	PT Lautan Luas	-3,247666377
9	PT Dankos Laboratories	0,97562967	39	PT Mayora Indah	-18,58868365
10	PT Darya - Varia	0,34042644	40	PT Modern Photo Film	0,245257207
11	PT Davomas Abadi	3,529794608	41	PT Mulia Industrindo	3,26727982
12	PT Daya Sakti Unggul	-2,148136058	42	PT Multipolar	-0,230837279
13	PT Dynaplast	1,019544528	43	PT Pabrik Kertas Tjiwi	5,361523778
14	PT Eratex Djaja	2,323052093	44	PT Polysindo Eka	7,439887252
15	PT Eterindo	-30,91109997	45	PT Ricky Putra	-34,827169998
16	PT Fajar Surya Wisesa	12,32476638	46	PT Selamat Sempurna	0,626364821
17	PT Gajah Tunggal	-0,936164949	47	PT. Semen Cibinong	8,395488981
18	PT GT Kabel Indonesia	-0,122771627	48	PT Semen Gresik	0,571747216
19	PT GT Petrochem	-3,886886694	49	PT Sierad Produce	-9,865328199
20	PT Gudang Garam	0,866557685	50	PT SMART	-1,173281686
21	PT Hanson Industri	-232,2686579	51	PT Suba Indah	-5,29544423
22	PT HM Sampoerna	0,748192743	52	PT Sumalindo Lestari	4753,0153
23	PT Igarjaya	-0,725492405	53	PT Sunson Textile	1,070913943
24	PT Indah Kiat P&P	1,012169876	54	PT Suparma	0,060627498
25	PT Indal Aluminium	-2,282377647	55	PT Surya Dumai	4,086075958
26	PT Indocement Tunggal	0,2553273	56	PT Tempo Scan Pasific	0,728534956
27	PT Indofood Sukses	-0,059397547	57	PT Trias Sentosa	11,25760122
28	PT Indo-Rama	-4,307381684	58	PT Tunas Ridean	0,436755739
29	PT Intan Wijaya	37,31579761	59	PT Ultra Jaya Milk	-1,115144821
30	PT Intikeramik	4,752586031	60	PT United Tractor	-2,154614554

Sumber : lampiran 2

4.2.2 Degree of Financial Leverage (DFL)

Degree of financial leverage adalah mengukur persentase perubahan laba perlembar saham (EPS) karena adanya persentase perubahan laba operasi. Dengan demikian, DFL dapat menunjukkan seberapa besar perubahan laba per lembar saham biasa (EPS) apabila laba operasi (EBIT) berubah. DFL dapat dicari dengan menggunakan persamaan rumus sebagai berikut (Sufiati dan Ainun Naim, 1998:62).

$$DFL = \frac{\text{persentase perubahan EAT}}{\text{persentase perubahan EBIT}}$$

Dengan menggunakan data pada contoh 4, maka nilai DFL PT Ades Alfindo pada tahun 1998 sebesar :

$$DFL_{98} = \frac{[263 - (-86.414)] / -86.414}{[-19.139 - (-21.104)] / -21.104}$$
$$DFL_{98} = \frac{-100,30435\%}{-9,31103\%} = 10,77263602$$

DFL sebesar 10,77263602 menunjukkan bahwa setiap ada perubahan EBIT sebesar 1 persen mengakibatkan EAT atau EPS akan berubah 10,77263602 persen.

Perhitungan DFL masing – masing perusahaan dapat dilihat pada lampiran 2

Tabel 4.4 Degree of Financial Leverage

No	Nama Perusahaan	Mean of DFL	No	Nama Perusahaan	Mean of DFL
1	PT Ades Alfindo	221,4928233	31	PT Jakarta Kyoei	0,609041664
2	PT Apac Centertex	9,421330128	32	PT Kalbe Farma	3,486402562
3	PT Asahimas Flat	-36,16591629	33	PT Karwell Indonesia	-10,8501901
4	PT Asia Intiselera	12,20664948	34	PT Kasogi	0,706152065

5	PT Astra Graphia	3,240042017	35	PT Kedawung Setia	-5,511438854
6	PT Astra International	-46,03300156	36	PT Komatsu	-11,87177328
7	PT Barito Pasific	-0,984593562	37	PT Langgeng Makmur	1,116943838
8	PT Budi Acid Jaya	13,93766381	38	PT Lautan Luas	2,16204359
9	PT Dankos	8,262929101	39	PT Mayora Indah	-7,269843974
10	PT Darya – Varia	53,20460032	40	PT Modern Photo	-17,77056211
11	PT Davomas Abadi	-46,80158444	41	PT Mulia Industrindo	-0,371383395
12	PT Daya Sakti Unggul	-3,552962208	42	PT Multipolar	8,011280422
13	PT Dynaplast	1,787025787	43	PT Pabrik Kertas	1,301214604
14	PT Eratex Djaja	-0,129800372	44	PT Polysindo Eka	-3,692033945
15	PT Eterindo	75,465729918	45	PT Ricky Putra	3,452034041
16	PT Fajar Surya	1,530700305	46	PT Selamat Sempurna	-84,17146973
17	PT Gajah Tunggal	-21,76678693	47	PT. Semen Cibinong	640,3244161
18	PT GT Kabel	4,20498366	48	PT Semen Gresik	2,789510112
19	PT GT Petrochem	0,773219496	49	PT Sierad Produce	1,086069739
20	PT Gudang Garam	0,073297599	50	PT SMART	2,229799317
21	PT Hanson Industri	-6,064093538	51	PT Suba Indah	-1,254359976
22	PT HM Sampoerna	-8,441291268	52	PT Sumalindo Lestari	0,450818474
23	PT Igarjaya	-1,729253894	53	PT Sunson Textile	-3,461986431
24	PT Indah Kiat P&P	-59,56726661	54	PT Suparma	-25,65053281
25	PT Indal Aluminium	14,580525503	55	PT Surya Dumai	9,105139155
26	PT Indocement	9,548197199	56	PT Tempo Scan	11,2180778
27	PT Indofood Sukses	2,891515533	57	PT Trias Sentosa	-6,617460675
28	PT Indo-Rama	32,0781266	58	PT Tunas Ridean	8,913846878
29	PT Intan Wijaya	0,095788147	59	PT Ultra Jaya Milk	3,063617755
30	PT Intikramik	-2,965789027	60	PT United Tractor	-2087,735113

Sumber : Lampiran 2

4.2.3 Ukuran Perusahaan (Size)

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan bentuk logaritma dari total assets. Hasil perhitungan dari ukuran perusahaan dapat dilihat pada lampiran 3.

Tabel 4.5. Ukuran Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Mean Log of Asset	No	Nama Perusahaan	Mean Log of Asset
1	PT Ades Alfindo	5,400938439	31	PT Jakarta Kyoei Steel	5,560158884
2	PT Apac Centertex Co.	6,343992879	32	PT Kalbe Farma	6,290888941
3	PT Asahimas Flat Glass	6,238734501	33	PT Karwell Indonesia	5,82182329
4	PT Asia Intiselera	5,208054833	34	PT Kasogi International	5,51115032
5	PT Astra Graphia	5,999559963	35	PT Kedawung Setia	5,541908679
6	PT Astra International	7,388404652	36	PT Komatsu Indonesia	5,706721992
7	PT Barito Pasific	6,791618543	37	PT Langgeng Makmur	5,659193446
8	PT Budi Acid Jaya	5,94685417	38	PT Lautan Luas	5,792578862
9	PT Dankos Laboratories	5,637870644	39	PT Mayora Indah	6,120426326
10	PT Darya – Varia	5,558362944	40	PT Modern Photo Film	6,010145459
11	PT Davomas Abadi	5,724276228	41	PT Mulia Industrindo	6,632027845
12	PT Daya Sakti Unggul	5,621158224	42	PT Multipolar	6,090038679
13	PT Dynaplast	5,517841572	43	PT Pabrik Kertas Tjiwi	7,244533916
14	PT Eratex Djaja	5,601485552	44	PT Polysindo Eka	7,021611501
15	PT Eterindo	6,394170192	45	PT Ricky Putra	5,475197692
16	PT Fajar Surya Wisesa	6,5127661	46	PT Selamat Sempurna	5,541347249
17	PT Gajah Tunggal	7,118362507	47	PT. Semen Cibinong	6,920542001
18	PT GT Kabel Indonesia	5,985914301	48	PT Semen Gresik	6,861829071
19	PT GT Petrochem	6,84711162	49	PT Sierad Produce	6,187242893
20	PT Gudang Garam	6,919169969	50	PT SMART	6,481155674
21	PT Hanson Industri	5,89887192	51	PT Suba Indah	5,148012222
22	PT HM Sampoerna	6,820360124	52	PT Sumalindo Lestari	6,270480412
23	PT Igarjaya	5,256297364	53	PT Sunson Textile	5,866289293
24	PT Indah Kiat P&P	7,660637437	54	PT Suparma	5,986676042
25	PT Indal Aluminium	5,370979138	55	PT Surya Dumai	6,232016574
26	PT Indocement Tunggal	7,014513	56	PT Tempo Scan Pasific	6,102983014
27	PT Indofood Sukses	7,058503186	57	PT Trias Sentosa	6,18550689
28	PT Indo-Rama	6,663064383	58	PT Tunas Ridean	5,755438066
29	PT Intan Wijaya	5,100087203	59	PT Ultra Jaya Milk	5,790724721
30	PT Intikeramik	5,967627226	60	PT United Tractor	6,674843112

Sumber: lampiran 3

4.3 Regresi Linier Berganda

Berdasarkan perhitungan – perhitungan diatas kemudian dilakukan analisis regresi.

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

$$Y_2 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana :

Y_1 : Risiko (Beta)

Y_2 : Tingkat keuntungan yang diharapkan (ERi)

X_1 : Rata – rata DOL

X_2 : Rata – rata DFL

X_3 : Rata – rata size

e : kesalahan residu

Dalam model regresi linear berganda bahwa harga – harga b_1, b_2, b_3 hanyalah merupakan harga penaksir, oleh karena itu harga – harga tersebut perlu diuji seberapa jauh keterandalannya (kerepresentativitasnya) sebagai penaksir parameter. Pengujian terhadap harga – harga koefisien regresi itu dapat dilakukan baik secara individual / parsial maupun serentak.

4.3.1 Uji Hipotesis Untuk Koefisien Regresi (Dependen variabel Beta)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program komputer SPSS, diperoleh hasil seperti ditunjukkan pada tabel 4.6

Tabel 4.6 Hasil Analisa Regresi (dependen variabel Beta)

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,768	1,139		-,675	,503
DOL	1,412E-04	,000	,099	,764	,448
DFL	4,289E-05	,000	,014	,108	,915
Size	,290	,185	,205	1,566	,123
R ² = ,053 F = 1,040 Sig. F = ,382 DW Statistik = 2,139					

Dependent Variable : Beta

Sumber: hasil pengolahan SPSS

Dari tabel 4.6 diatas kemudian dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y_1 = -0,768 + 0,0001412 X_1 + 0,00004289 X_2 + 0,290 X_3$$

Dimana :

Y_1 : Risiko (Beta)

X_1 : Rata – rata DOL

X_2 : Rata – rata DFL

X_3 : Rata – rata size

4.3.1.1 Uji koefisien regresi secara parsial

a. Degree of Operating Leverage (DOL)

$H_0 : \beta_1 = 0$, DOL tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap beta

$H_1 : \beta_1 \neq 0$, DOL mempunyai pengaruh signifikan terhadap beta

Untuk menolak hipotesis nol (H_0) diatas digunakan kriteria sebagai berikut :

Jika nilai mutlak t hitung $\geq$ t tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa DOL mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta.

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.6 diperoleh nilai t hitung sebesar 0,764 sedangkan dengan taraf signifikansi 5% dan derajat kebebasan (dk) = $n - 1 - k = 56$ diperoleh harga dalam t tabel = $\pm 1,6725$ dan tingkat signifikansi 0,448.

Dilihat dari nilai t hitung lebih kecil dari pada t tabel (T hitung = 0,764 < T tabel = 1,6725) serta tingkat signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($\alpha = 0,05$), maka kesimpulannya terima H_0 yang artinya bahwa DOL tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta.

Arah hubungan antara DOL dengan beta menunjukkan arah positif yang berarti semakin tinggi DOL semakin tinggi pula tingkat risiko perusahaan.

b. Degree Of Financial Leverage (DFL)

$H_0 : \beta_2 = 0$, DFL tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap beta

$H_1 : \beta_2 \neq 0$, DFL mempunyai pengaruh signifikan terhadap beta

Untuk menolak hipotesis nol (H_0) diatas digunakan kriteria sebagai berikut :

Jika nilai mutlak t hitung $\geq$ t tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa DFL mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta.

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.6 diperoleh nilai t hitung sebesar 0,108 sedangkan dengan taraf signifikansi 5% dan derajat kebebasan (dk) = $n - 1 - k = 56$ diperoleh harga dalam t tabel = $\pm 1,6725$ dan tingkat signifikansi 0,915.

Dilihat dari nilai t hitung lebih kecil dari pada t tabel (T hitung = 0,108 < T tabel = 1,6725) dan tingkat signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 0,05$), maka kesimpulannya terima H_0 yang artinya bahwa DFL tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta.

Arah hubungan antara DFL dengan Beta menunjukkan arah positif yang berarti semakin tinggi DFL semakin tinggi pula tingkat risiko perusahaan.

c. Ukuran Perusahaan (Size)

$H_0 : \beta_3 = 0$, Size tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap beta

$H_1 : \beta_3 \neq 0$, Size mempunyai pengaruh signifikan terhadap beta

Untuk menolak hipotesis nol (H_0) diatas digunakan kriteria sebagai berikut :

Jika nilai mutlak t hitung $\geq$ t tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta.

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.6 diperoleh nilai t hitung sebesar 1,566 sedangkan dengan taraf signifikansi 5% dan derajat kebebasan (dk) = $n - 1 - k = 56$ diperoleh harga dalam t tabel = $\pm 1,6725$ dan tingkat signifikansi 0,123 .

Dilihat dari nilai t hitung lebih kecil dari pada t tabel ($T_{hitung} = 1,566 < T_{tabel} = 1,6725$) serta tingkat signifikansi yang lebih besar dari taraf signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 0,05$), maka kesimpulannya terima H_0 yang artinya bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta.

Arah hubungan antara Size dengan beta menunjukkan arah positif yang berarti semakin besar perusahaan semakin besar tingkat risiko perusahaan.

4.3.1.2 Pengaruh secara simultan

Dari tabel 4.6 diketahui bahwa hilai F hitung sebesar 1,040 dan tingkat signifikansi sebesar 0,382. Nilai F tabel sebesar 2,78. Dengan demikian F hitung lebih kecil dari F tabel dan tingkat signifikansi 0,382 lebih besar dari taraf signifikansi pada $\alpha = 0,05$. Ini berarti secara bersama – sama semua variabel independen (DOL, DFL, dan Size) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Beta).

Dari tabel 4.6, juga dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi sebesar 0,053 ($R^2 = 0,053$). Nilai ini menunjukkan bahwa 5,3% perubahan variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independen. Dalam penelitian ini berarti 5,3 %

perubahan risiko (beta) mampu dijelaskan oleh Degree of Operating leverage (DOL), Degree of Financial Leverage (DFL), dan ukuran perusahaan (SIZE). Sedangkan sisanya sebesar 94,7% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan di dalam model penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa masih banyak faktor – faktor lain diluar DOL, DFL, dan Size juga berpengaruh terhadap risiko (Beta).

4.3.2 Uji Hipotesis Koefisien Regresi (Dependen Variabel ERI)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program komputer SPSS, diperoleh hasil seperti ditunjukkan pada tabel 4.7

Tabel 4.7 Hasil Analisa Regresi (dependen variabel Eri)

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,143	,076		1,881	,065
DOL	-9,682E-06	,000	-,102	-,785	,436
DFL	-3,512E-05	,000	-,172	-1,319	,192
Size	-1,365E-02	,012	-,144	-1,106	,274
R ² = ,058 F = 1,144 Sig. F = ,340 DW Statistik = 2.083					

Dependent Variable : ERI

Sumber: hasil pengolahan SPSS

Dari tabel 4.7 diatas kemudian dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y_2 = 0,143 - 0,000009682 X_1 - 0,00003512 X_2 - 0,01365 X_3$$

Dimana :

Y_2 : Tingkat keuntungan yang diharapkan (ERi)

X_1 : Rata – rata DOL

X_2 : Rata – rata DFL

X_3 : Rata – rata Size

4.3.2.1 Uji koefisien regresi secara parsial

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh keterandalan masing – masing koefisien regresi (b_1, b_2, b_3) sebagai penaksir harga $\beta_1, \beta_2, \beta_3$. Pengujian terhadap harga β_1 dapat diartikan sebagai penguji signifikan tidaknya hubungan antara variabel X_1 terhadap variabel Y_2 , demikian juga menguji β_2 dan β_3 dapat diartikan sebagai menguji signifikan tidaknya hubungan variabel X_2 dan X_3 terhadap Y_2 .

Pengujian terhadap koefisien regresi dalam model diatas adalah :

a. Degree of Operating Leverage (DOL)

$H_0 : \beta_1 = 0$, DOL tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap ERI

$H_1 : \beta_1 \neq 0$, DOL mempunyai pengaruh signifikan terhadap ERI

Untuk menolak hipotesis nol (H_0) diatas digunakan kriteria sebagai berikut :

Jika nilai mutlak t hitung $\geq$ t tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa DOL mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ERI.

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.7 diperoleh nilai t hitung sebesar $-0,785$ sedangkan dengan taraf signifikansi 5% dan derajat kebebasan (dk) = $n - 1 - k = 56$ diperoleh harga dalam t tabel = $\pm 1,6725$ dan tingkat signifikansi 0,436 .

Dilihat dari nilai t hitung lebih kecil dari pada t tabel (T hitung = $-0,785 <$ t tabel = $1,6725$) serta tingkat signifikansi yang lebih besar dari taraf signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 0,05$), maka kesimpulannya terima H_0 yang artinya bahwa DOL tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat keuntungan (ERI).

Arah hubungan antara DOL dengan ERI menunjukkan arah negatif yang berarti semakin tinggi DOL semakin rendah tingkat keuntungan perusahaan.

b. Degree of Financial Leverage (DFL) :

$H_0 : \beta_2 = 0$, DFL tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap ERI

$H_1 : \beta_2 \neq 0$, DFL mempunyai pengaruh signifikan terhadap ERI

Untuk menolak hipotesis nol (H_0) diatas digunakan kriteria sebagai berikut :

Jika nilai mutlak t hitung $\geq$ t tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa DFL mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ERI.

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.7 diperoleh nilai t hitung sebesar $-1,319$ sedangkan dengan taraf signifikansi 5% dan derajat kebebasan (dk) = $n - 1 - k = 56$ diperoleh harga dalam t tabel = $\pm 1,6725$ dan tingkat signifikansi sebesar 0,192.

Karena t hitung lebih kecil dari t tabel (T hitung = $-1,319 < T$ tabel = $1,6725$) serta tingkat signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($\alpha = 0,05$), maka kesimpulannya terima H_0 yang artinya bahwa DFL tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat keuntungan (ERI).

Arah hubungan antara DFL dengan ERI menunjukkan arah negatif yang berarti semakin besar DFL semakin kecil tingkat keuntungan perusahaan.

c. Ukuran Perusahaan (Size) :

$H_0 : \beta_3 = 0$, Size tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap ERI

$H_1 : \beta_3 \neq 0$, Size mempunyai pengaruh signifikan terhadap ERI

Untuk menolak hipotesis nol (H_0) diatas digunakan kriteria sebagai berikut :

Jika nilai mutlak t hitung $\geq$ t tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ERI.

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.7 diperoleh nilai t hitung sebesar $-1,106$ sedangkan dengan taraf signifikansi 5% dan derajat kebebasan (dk) = $n - 1 - k = 56$ diperoleh harga dalam t tabel = $\pm 1,6725$ dan tingkat signifikansi sebesar 0,274 .

Karena t hitung lebih kecil dari t tabel (T hitung = -1,106 < T tabel = 1,6725) serta tingkat signifikansi yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($\alpha = 0,05$), maka kesimpulannya terima H_0 yang artinya bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat keuntungan (ERi).

Arah hubungan antara Size dengan ERi menunjukkan arah negatif yang berarti semakin besar suatu perusahaan semakin kecil tingkat keuntungan perusahaan tersebut.

4.3.2.2 Pengaruh secara simultan

Dari tabel 4.7 diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 1,144 dan tingkat signifikansi sebesar 0,340. Nilai F tabel sebesar 2,78. Dengan demikian F hitung lebih kecil dari F tabel dan tingkat signifikansi 0,340 lebih besar dari taraf signifikansi pada $\alpha = 0,05$. Ini berarti secara bersama – sama semua variabel independen (DOL, DFL, dan Size) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (ERi).

Dari tabel 4.7, juga dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi sebesar 0,058 ($R^2 = 0,058$). Nilai ini menunjukkan bahwa 5,8% perubahan variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independen. Dalam penelitian ini berarti 5,3 % perubahan risiko (ERi) mampu dijelaskan oleh Degree of Operating leverage (DOL), Degree of Financial Leverage (DFL), dan ukuran perusahaan (Size). Sedangkan sisanya sebesar 94,7% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan di dalam model penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa masih banyak factor – factor lain diluar DOL, DFL, dan Size juga berpengaruh terhadap tingkat keuntungan (ERi).

4.3.3 Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah hasil estimasi yang dilakukan betul – betul terbebas dari adanya gejala multikolinieritas, gejala autokorelasi dan gejala heteroskedastisitas.

4.3.3.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- Nilai R^2 sangat tinggi, tetapi secara individual variabel bebas tidak signifikan.
- Melihat pada matrik korelasi antar variabel bebas. Jika antar variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (diatas 0,50), maka merupakan indikasi adanya multikolinieritas.(Gujarati,1995).
- Melihat pada nilai variance inflation factor (VIF). Jika nilai VIF melebihi angka 4 maka merupakan indikasi adanya multikolinearitas (Hines dan Douglas,1991).

Tabel 4.8 Matrik Korelasi antar Variabel Bebas

Variabel	Korelasi
DOL – DFL	-0,014
DOL – SIZE	-0,034
DFL – SIZE	0,086

Dependent Variabel : Beta dan ERi
Sumber : hasil pengolahan SPSS

Tabel 4.9 Nilai Variance Inflation Factor (VIF)

Variabel	Nilai VIF
DOL	1,001
DFL	1,008
SIZE	1,009

Dependent Variabel : Beta dan ERi
Sumber : hasil pengolahan SPSS

Melihat hasil besaran korelasi antar variabel bebas tampak bahwa tidak ada yang mempunyai korelasi yang tinggi, maka dapat dikatakan untuk kedua model regresi diatas tidak terjadi multikolinieritas. Hasil perhitungan nilai Variance Inflation Factor (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 4. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas pada kedua model regresi tersebut di atas.

4.3.3.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya).

Dalam penelitian ini untuk menguji apakah ada atau tidak autokorelasi pada kedua model regresi digunakan uji Durbin – Watson (DW test). Hipotesis yang akan diuji adalah:

H_0 : tidak ada autokorelasi

H_A : Ada autokorelasi

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi:

- Bila nilai DW terletak antara batas atas (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.
- Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah (dl), maka koefisien korelasi lebih besar dari pada nol, berarti ada autokorelasi positif.
- Bila DW lebih besar daripada $(4 - dl)$, maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol, berarti ada autokorelasi negatif.
- Bila nilai DW terletak diantara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau terletak antara $(4 - du)$ dan $(4 - dl)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Pada tabel 4.6 dan tabel 4.7, untuk masing – masing model nilai DW sebesar 2,139 dan 2,083. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan derajat kepercayaan 5%, jumlah sampel 60 dan jumlah variabel bebas 3, maka dari tabel Durbin Watson didapat nilai $dl = 1,48$ dan nilai $du = 1,69$.

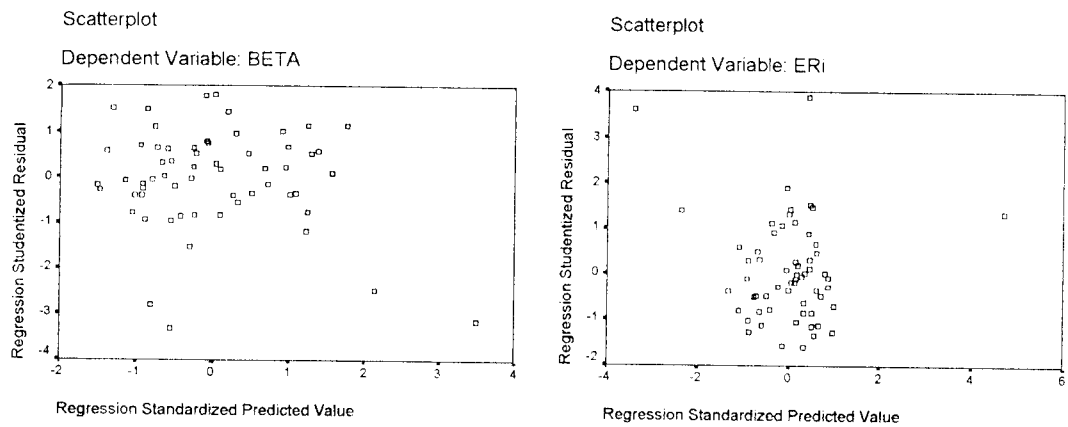
Oleh karena nilai DW 2,139 dan 2,083 lebih besar daripada batas atas (du) 1,69, maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi positif pada kedua model regresi di atas.

4.3.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residualnya ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$).

Dasar analisis :

- Jika ada pola tertentu, seperti titik – titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik – titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 4.1 Grafik Scatterplot

Dari grafik scatterplot untuk kedua model regresi terlihat titik – titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada kedua model regresi tersebut.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah di uraikan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Pada taraf signifikansi 0,05 ($\alpha = 0,05$) leverage operasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis dan tingkat keuntungan yang diharapkan . Ini berarti struktur biaya perusahaan tidak menentukan risiko sistematis dan tingkat keuntungan yang diharapkan .
- b. Leverage keuangan (financial leverage) pada taraf signifikansi 0,05 ($\alpha = 0,05$) juga tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Ini berarti bahwa tingkat sumberdana hutang dalam struktur modal tidak menentukan risiko sistematis dan tingkat keuntungan yang diharapkan.
- c. Ukuran perusahaan pada taraf signifikansi 0,05 ($\alpha = 0,05$) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Ini berarti besar kecilnya perusahaan tidak menentukan risiko sistematis dan tingkat keuntungan yang diharapkan.
- d. Pengujian secara simultan dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel – variabel independen dalam kedua model penelitian secara bersama – sama tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Nilai R^2 juga sangat kecil yaitu sebesar 5,3% untuk dependen variabel beta dan 5,8% untuk dependen variabel tingkat keuntungan yang diharapkan. Kontribusi yang diberikan oleh variabel – variabel yang

digunakan dalam penelitian ini terhadap risiko dan tingkat keuntungan memang kecil, sehingga masih banyak variabel atau faktor – faktor lainnya yang mempengaruhi risiko dan tingkat keuntungan yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

5.2 Saran

Saran dari penelitian ini adalah :

- a. Agar perusahaan berusaha untuk menstabilkan beta saham dengan mempertimbangkan leverage operasi sebagai faktor penting dalam mengambil keputusan mengenai struktur biaya perusahaan. Perubahan yang signifikan akan terjadi apabila suatu perusahaan *labor intensive* diubah menjadi *capital intensive*. Biaya tetap akan menjadi meningkat diikuti dengan menurunnya biaya variabel per unit. Keputusan perusahaan dalam leverage operasi dapat diimbangi dengan keputusan dalam leverage financial sehingga perubahan tingkat beta minimal.
- b. Seperti pada perusahaan, investor berusaha juga untuk menstabilkan beta saham karena seringnya perubahan dalam beta saham menentukan biaya transaksi pemegang saham. Dengan demikian para pemegang saham harus menyeimbangkan kembali portofolionya untuk memelihara tingkat risiko yang diinginkan.
- c. Untuk memperbaiki hasil estimasi model regresi, agar dalam penelitian selanjutnya menambah variabel lain yang belum dimasukkan dalam penelitian ini. Misalnya Deviden Payout Ratio, likuiditas, variabilitas keuntungan dan pertumbuhan aktiva.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Komarudin, 1997, “*Dasar – Dasar Manajemen Modal Kerja*”, Rineka Cipta, Jakarta.
- Ary Suta, I.G.P., 2000, “*Menuju Pasar Modal Modern*”, Yayasan Sad Satria Bhakti, Jakarta.
- Bowman G. Robert, “*The theoretical Relationship Between Systematic Risk and Financial (Accounting) Variables*”, *The Journal of Finance*, Vol XXXIV, 3 (1979), pp 617-630.
- Brigham, E.F. dan L.C. Gapenski, 1993, “*Intermediate Financial Management*, 4th ed, NewYork, N.Y., The Dryden Press.
- Budiarti Endah, 1996, “*Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Beta Saham di Bursa Efek Jakarta Periode Juli 1992 – Desember 1994*”, Program Pasca Sarjana, UGM Yogyakarta.
- Chan, K.C. dan N. Chen, “*Structural and Return Characteristics of Small and Large Firm*”, “*Journal of Finance*, 46 (September, 1991), pp 1467-1484.
- Elton, E.J. and M.J. Gruber, 1995, “*Modern Portofolio Theory and Investment Analysis*”, 5th ed. New York, John Wiley and Sons, Inc.
- Fuady, A., 1996, “*Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*”, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Ghozali, Imam, 2002, “*Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*”, Badan Penerbit – Undip, Semarang.
- Gujarati, D.N., 1995, “*Basic Econometric*”, Singapore, MC Graw-Hill Company.
- Hamada, Robert S., 1972, “*The Effects of Firm’s Capital Structure on the Systematic Risk of Common Stock*”. *Journal of Finance*, No. 27, hal. 631 – 462.
- Haryanto, F., S. Sudomo, 1998, “*Perangkat dan Teknik Analisis Investasi*”, PT. Bursa Efek Jakarta, Jakarta.
- Horne, J.C. and J.M Wachowich, JR, 1995, “*Fundamental of Financial Management*, 9th ed. Eglewood Cliffs, New Jersey : Prentice-Hall, Inc.
- Huffman, Stephen P., 1987, “*The Impact of The Degree of Operating and Financial Leverage on The Systematic Risk of Common Stock*”, *Quarterly Journal of Business and Economic*, No. 28, hal 83 – 100.

- Husnan, Suad, 1998, *Dasar – Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*”, UPP – AMP YKPN, Yogyakarta.
- Husnan, Suad, E. Pudjiastuti, 1998, *“Dasar – Dasar Manajemen Keuangan”*, UPP – AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jakarta Stock Exchange, 1997, *“ Fact Book 1996 “*.
- Koetin, E.A., 1992, *“Analisis Pasar Modal”*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta.
- Mandelker, Gershon N. and Rhee, S. Ghon, 1984, *“The Impact of the Degree of Operating and Financial Leverage on Systematic Risk of Common Stock”*, Journal of Financial and Quantitative Analysis, No.19 , hal. 45 – 57.
- Miswanto and Suad Husnan, 1999, *“The Effect of Operating Leverage, Cyclicity, and Firm Size on Business Risk”*, Gajah Mada International Journal of Business, Vol.1, No.1, May , hal. 29 – 43.
- Mustafa, Zaenal, 1995, *“Statistik Terapan Untuk Ekonomi”*, BPFE Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Siamat, D., 1995 *“Manajemen Lembaga Keuangan”*, Intermedia, Jakarta.
- Sufiati dan Ainun Naim, 1998, *“Pengaruh Leverage Operasi dan Leverage Financial Terhadap Risiko Sistematis Saham”*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol.13, No.3, hal. 57-69.
- Sumantoro, 1990, *“Pengantar tentang Pasar Modal di Indonesia”*, Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Tandelilin, E., *“Determinant of Systematic Risk: The Experience of Some Indonesian Common Stock,”* Kelola : Gajah Mada University Business Review, 16 (1997), pp 101-123.
- Usman, M., D. Koesnadi, A. Ilyas, H.Z. Machmud, I.G.P. A. Suta, I.N. Tjager, dan Srihandoko, 1990, *“ABC Pasar Modal Indonesia”*, IBI dan ISEI Cabang Jakarta.

LAMPIRAN 1

Return Saham dan Return Pasar

Ades Alfindo Putrasetia Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	600	675	75	0,125
2	675	650	-25	-0,037037037
3	650	600	-50	-0,076923077
4	600	650	50	0,083333333
5	650	500	-150	-0,230769231
6	500	700	200	0,4
7	700	550	-150	-0,214285714
8	550	400	-150	-0,272727273
9	400	550	150	0,375
10	550	550	0	0
11	550	500	-50	-0,090909091
12	500	400	-100	-0,2
13	400	375	-25	-0,0625
14	375	350	-25	-0,066666667
15	350	350	0	0
16	350	425	75	0,214285714
17	425	400	-25	-0,058823529
18	400	525	125	0,3125
19	525	525	0	0
20	525	475	-50	-0,095238095
21	475	475	0	0
22	475	1200	725	1,526315789
23	1200	1025	-175	-0,145833333
24	1025	1025	0	0
25	1025	775	-250	-0,243902439
26	775	825	50	0,064516129
27	825	825	0	0
28	825	800	-25	-0,03030303
29	800	675	-125	-0,15625
30	675	635	-40	-0,059259259
31	635	580	-55	-0,086614173
32	580	940	360	0,620689655
33	940	1700	760	0,808510638
34	1700	2950	1250	0,735294118
35	2950	2300	-650	-0,220338983
36	2300	1950	-350	-0,152173913

Apac Centertex Corporation Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	250	300	50	0,2
2	300	375	75	0,25
3	375	375	0	0
4	375	225	-150	-0,4
5	225	200	-25	-0,111111111
6	200	275	75	0,375
7	275	250	-25	-0,090909091
8	250	200	-50	-0,2
9	200	175	-25	-0,125
10	175	225	50	0,285714286
11	225	250	25	0,111111111
12	250	225	-25	-0,1
13	225	250	25	0,111111111
14	250	200	-50	-0,2
15	200	200	0	0
16	200	400	200	1
17	400	350	-50	-0,125
18	350	850	500	1,428571429
19	850	550	-300	-0,352941176
20	550	525	-25	-0,045454545
21	525	700	175	0,333333333
22	700	575	-125	-0,178571429
23	575	650	75	0,130434783
24	650	575	-75	-0,115384615
25	575	525	-50	-0,086956522
26	525	550	25	0,047619048
27	550	500	-50	-0,090909091
28	500	375	-125	-0,25
29	375	500	125	0,333333333
30	500	550	50	0,1
31	550	585	35	0,063636364
32	585	460	-125	-0,213675214
33	460	500	40	0,086956522
34	500	500	0	0
35	500	500	0	0
36	500	455	-45	-0,09

Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	375	600	225	0,6
2	600	650	50	0,083333333
3	650	550	-100	-0,153846154
4	550	450	-100	-0,181818182
5	450	500	50	0,111111111
6	500	450	-50	-0,1
7	450	325	-125	-0,277777778
8	325	275	-50	-0,153846154
9	275	250	-25	-0,090909091
10	250	475	225	0,9
11	475	525	50	0,105263158
12	525	525	0	0
13	525	400	-125	-0,238095238
14	400	400	0	0
15	400	375	-25	-0,0625
16	375	800	425	1,133333333
17	800	700	-100	-0,125
18	700	1125	425	0,607142857
19	1125	1000	-125	-0,111111111
20	1000	875	-125	-0,125
21	875	1025	150	0,171428571
22	1025	1100	75	0,073170732
23	1100	1100	0	0
24	1100	1050	-50	-0,045454545
25	1050	950	-100	-0,095238095
26	950	900	-50	-0,052631579
27	900	850	-50	-0,055555556
28	850	825	-25	-0,029411765
29	825	825	0	0
30	825	760	-65	-0,078787879
31	760	730	-30	-0,039473684
32	730	705	-25	-0,034246575
33	705	700	-5	-0,007092199
34	700	650	-50	-0,071428571
35	650	700	50	0,076923077
36	700	650	-50	-0,071428571

Asia Inti Selera Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	200	300	100	0,5
2	300	450	150	0,5
3	450	375	-75	-0,166666667
4	375	225	-150	-0,4
5	225	125	-100	-0,444444444
6	125	200	75	0,6
7	200	125	-75	-0,375
8	125	100	-25	-0,2
9	100	100	0	0
10	100	150	50	0,5
11	150	175	25	0,166666667
12	175	150	-25	-0,142857143
13	150	150	0	0
14	150	125	-25	-0,166666667
15	125	125	0	0
16	125	300	175	1,4
17	300	225	-75	-0,25
18	225	325	100	0,444444444
19	325	325	0	0
20	325	250	-75	-0,230769231
21	250	300	50	0,2
22	300	350	50	0,166666667
23	350	400	50	0,142857143
24	400	400	0	0
25	400	400	0	0
26	400	375	-25	-0,0625
27	375	350	-25	-0,066666667
28	350	350	0	0
29	350	300	-50	-0,142857143
30	300	290	-10	-0,033333333
31	290	290	0	0
32	290	315	25	0,086206897
33	315	315	0	0
34	315	300	-15	-0,047619048
35	300	300	0	0
36	300	300	0	0

Astra Graphia Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	850	1000	150	0,176470588
2	1000	1300	300	0,3
3	1300	1200	-100	-0,076923077
4	1200	950	-250	-0,208333333
5	950	875	-75	-0,078947368
6	875	875	0	0
7	875	875	0	0
8	875	875	0	0
9	875	875	0	0
10	875	650	-225	-0,257142857
11	650	725	75	0,115384615
12	725	700	-25	-0,034482759
13	700	575	-125	-0,178571429
14	575	550	-25	-0,043478261
15	550	575	25	0,045454545
16	575	925	350	0,608695652
17	925	900	-25	-0,027027027
18	900	1450	550	0,611111111
19	1450	1400	-50	-0,034482759
20	1400	1375	-25	-0,017857143
21	1375	1575	200	0,145454545
22	1575	3475	1900	1,206349206
23	3475	4125	650	0,18705036
24	4125	8500	4375	1,060606061
25	8500	8500	0	0
26	8500	1100	-7400	-0,870588235
27	1100	975	-125	-0,113636364
28	975	600	-375	-0,384615385
29	600	725	125	0,208333333
30	725	665	-60	-0,082758621
31	665	620	-45	-0,067669173
32	620	490	-130	-0,209677419
33	490	440	-50	-0,102040816
34	440	455	15	0,034090909
35	455	420	-35	-0,076923077
36	420	415	-5	-0,011904762

Astra International Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	1225	1675	450	0,367346939
2	1675	2150	475	0,28358209
3	2150	1575	-575	-0,26744186
4	1575	1050	-525	-0,333333333
5	1050	1000	-50	-0,047619048
6	1000	1100	100	0,1
7	1100	600	-500	-0,454545455
8	600	375	-225	-0,375
9	375	425	50	0,133333333
10	425	975	550	1,294117647
11	975	1000	25	0,025641026
12	1000	850	-150	-0,15
13	850	800	-50	-0,058823529
14	800	825	25	0,03125
15	825	800	-25	-0,03030303
16	800	2600	1800	2,25
17	2600	2400	-200	-0,076923077
18	2400	3225	825	0,34375
19	3225	2700	-525	-0,162790698
20	2700	2475	-225	-0,083333333
21	2475	3375	900	0,363636364
22	3375	3350	-25	-0,007407407
23	3350	3750	400	0,119402985
24	3750	3675	-75	-0,02
25	3675	3675	0	0
26	3675	3625	-50	-0,013605442
27	3625	3200	-425	-0,117241379
28	3200	2500	-700	-0,21875
29	2500	2750	250	0,1
30	2750	2500	-250	-0,090909091
31	2500	2630	130	0,052
32	2630	2320	-310	-0,117870722
33	2320	2150	-170	-0,073275862
34	2150	2275	125	0,058139535
35	2275	2000	-275	-0,120879121
36	2000	2125	125	0,0625

Barito Pasific Timber Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	2100	2000	-100	-0,047619048
2	2000	1875	-125	-0,0625
3	1875	1150	-725	-0,386666667
4	1150	450	-700	-0,608695652
5	450	250	-200	-0,444444444
6	250	600	350	1,4
7	600	275	-325	-0,541666667
8	275	200	-75	-0,272727273
9	200	225	25	0,125
10	225	350	125	0,555555556
11	350	350	0	0
12	350	325	-25	-0,071428571
13	325	275	-50	-0,153846154
14	275	250	-25	-0,090909091
15	250	225	-25	-0,1
16	225	675	450	2
17	675	575	-100	-0,148148148
18	575	600	25	0,043478261
19	600	475	-125	-0,208333333
20	475	575	100	0,210526316
21	575	675	100	0,173913043
22	675	625	-50	-0,074074074
23	625	625	0	0
24	625	625	0	0
25	625	525	-100	-0,16
26	525	425	-100	-0,19047619
27	425	375	-50	-0,117647059
28	375	275	-100	-0,266666667
29	275	375	100	0,363636364
30	375	340	-35	-0,093333333
31	340	300	-40	-0,117647059
32	300	230	-70	-0,233333333
33	230	215	-15	-0,065217391
34	215	175	-40	-0,186046512
35	175	130	-45	-0,257142857
36	130	150	20	0,153846154

Budi Acid Jaya Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	300	575	275	0,916666667
2	575	675	100	0,173913043
3	675	1375	700	1,037037037
4	1375	1000	-375	-0,272727273
5	1000	1100	100	0,1
6	1100	1400	300	0,272727273
7	1400	1800	400	0,285714286
8	1800	1700	-100	-0,055555556
9	1700	1975	275	0,161764706
10	1975	1800	-175	-0,088607595
11	1800	1700	-100	-0,055555556
12	1700	1250	-450	-0,264705882
13	1250	1250	0	0
14	1250	1625	375	0,3
15	1625	1550	-75	-0,046153846
16	1550	1625	75	0,048387097
17	1625	1500	-125	-0,076923077
18	1500	2175	675	0,45
19	2175	2450	275	0,126436782
20	2450	2450	0	0
21	2450	575	-1875	-0,765306122
22	575	575	0	0
23	575	675	100	0,173913043
24	675	800	125	0,185185185
25	800	700	-100	-0,125
26	700	650	-50	-0,071428571
27	650	550	-100	-0,153846154
28	550	425	-125	-0,227272727
29	425	525	100	0,235294118
30	525	505	-20	-0,038095238
31	505	500	-5	-0,00990099
32	500	405	-95	-0,19
33	405	410	5	0,012345679
34	410	430	20	0,048780488
35	430	400	-30	-0,069767442
36	400	380	-20	-0,05

Dankos Laboratories Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	450	925	475	1,055555556
2	925	825	-100	-0,108108108
3	825	600	-225	-0,272727273
4	600	475	-125	-0,208333333
5	475	350	-125	-0,263157895
6	350	375	25	0,071428571
7	375	175	-200	-0,533333333
8	175	150	-25	-0,142857143
9	150	200	50	0,333333333
10	200	275	75	0,375
11	275	250	-25	-0,090909091
12	250	250	0	0
13	250	225	-25	-0,1
14	225	225	0	0
15	225	200	-25	-0,111111111
16	200	900	700	3,5
17	900	775	-125	-0,138888889
18	775	2850	2075	2,677419355
19	2850	2750	-100	-0,035087719
20	2750	575	-2175	-0,790909091
21	575	850	275	0,47826087
22	850	850	0	0
23	850	1300	450	0,529411765
24	1300	1100	-200	-0,153846154
25	1100	1000	-100	-0,090909091
26	1000	1025	25	0,025
27	1025	800	-225	-0,219512195
28	800	750	-50	-0,0625
29	750	925	175	0,233333333
30	925	700	-225	-0,243243243
31	700	660	-40	-0,057142857
32	660	605	-55	-0,083333333
33	605	575	-30	-0,049586777
34	575	625	50	0,086956522
35	625	550	-75	-0,12
36	550	550	0	0

Darya-Varia Corporation Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit= $[(Pt+1)-Pt] / Pt$
1	425	825	400	0,941176471
2	825	775	-50	-0,060606061
3	775	525	-250	-0,322580645
4	525	475	-50	-0,095238095
5	475	225	-250	-0,526315789
6	225	275	50	0,222222222
7	275	150	-125	-0,454545455
8	150	150	0	0
9	150	200	50	0,333333333
10	200	275	75	0,375
11	275	278	3	0,010909091
12	278	250	-28	-0,100719424
13	250	200	-50	-0,2
14	200	200	0	0
15	200	200	0	0
16	200	1000	800	4
17	1000	900	-100	-0,1
18	900	1925	1025	1,138888889
19	1925	1725	-200	-0,103896104
20	1725	1500	-225	-0,130434783
21	1500	1825	325	0,216666667
22	1825	1500	-325	-0,178082192
23	1500	1825	325	0,216666667
24	1825	1500	-325	-0,178082192
25	1500	1450	-50	-0,033333333
26	1450	1450	0	0
27	1450	1375	-75	-0,051724138
28	1375	725	-650	-0,472727273
29	725	800	75	0,103448276
30	800	895	95	0,11875
31	895	895	0	0
32	895	575	-320	-0,357541899
33	575	575	0	0
34	575	550	-25	-0,043478261
35	550	525	-25	-0,045454545
36	525	500	-25	-0,047619048

Davomas Abadi Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	950	1400	450	0,473684211
2	1400	1300	-100	-0,071428571
3	1300	600	-700	-0,538461538
4	600	400	-200	-0,333333333
5	400	500	100	0,25
6	500	725	225	0,45
7	725	400	-325	-0,448275862
8	400	300	-100	-0,25
9	300	425	125	0,416666667
10	425	450	25	0,058823529
11	450	400	-50	-0,111111111
12	400	400	0	0
13	400	400	0	0
14	400	375	-25	-0,0625
15	375	350	-25	-0,066666667
16	350	525	175	0,5
17	525	475	-50	-0,095238095
18	475	750	275	0,578947368
19	750	650	-100	-0,133333333
20	650	700	50	0,076923077
21	700	800	100	0,142857143
22	800	600	-200	-0,25
23	600	675	75	0,125
24	675	675	0	0
25	675	600	-75	-0,111111111
26	600	425	-175	-0,291666667
27	425	425	0	0
28	425	375	-50	-0,117647059
29	375	300	-75	-0,2
30	300	275	-25	-0,083333333
31	275	275	0	0
32	275	285	10	0,036363636
33	285	285	0	0
34	285	285	0	0
35	285	285	0	0
36	285	285	0	0

Daya Sakti Unggul Corporation Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	475	625	150	0,315789474
2	625	625	0	0
3	625	525	-100	-0,16
4	525	450	-75	-0,142857143
5	450	450	0	0
6	450	500	50	0,111111111
7	500	400	-100	-0,2
8	400	300	-100	-0,25
9	300	250	-50	-0,166666667
10	250	425	175	0,7
11	425	675	250	0,588235294
12	675	750	75	0,111111111
13	750	675	-75	-0,1
14	675	600	-75	-0,111111111
15	600	575	-25	-0,041666667
16	575	900	325	0,565217391
17	900	900	0	0
18	900	1800	900	1
19	1800	1625	-175	-0,097222222
20	1625	1575	-50	-0,030769231
21	1575	675	-900	-0,571428571
22	675	600	-75	-0,111111111
23	600	625	25	0,041666667
24	625	575	-50	-0,08
25	575	525	-50	-0,086956522
26	525	500	-25	-0,047619048
27	500	475	-25	-0,05
28	475	350	-125	-0,263157895
29	350	400	50	0,142857143
30	400	370	-30	-0,075
31	370	335	-35	-0,094594595
32	335	335	0	0
33	335	235	-100	-0,298507463
34	235	240	5	0,021276596
35	240	250	10	0,041666667
36	250	240	-10	-0,04

Dynaplast Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	450	575	125	0,277777778
2	575	650	75	0,130434783
3	650	600	-50	-0,076923077
4	600	425	-175	-0,291666667
5	425	475	50	0,117647059
6	475	650	175	0,368421053
7	650	450	-200	-0,307692308
8	450	525	75	0,166666667
9	525	450	-75	-0,142857143
10	450	500	50	0,111111111
11	500	525	25	0,05
12	525	475	-50	-0,095238095
13	475	450	-25	-0,052631579
14	450	450	0	0
15	450	400	-50	-0,111111111
16	400	900	500	1,25
17	900	625	-275	-0,305555556
18	625	1075	450	0,72
19	1075	4025	2950	2,744186047
20	4025	950	-3075	-0,763975155
21	950	925	-25	-0,026315789
22	925	1075	150	0,162162162
23	1075	1450	375	0,348837209
24	1450	1125	-325	-0,224137931
25	1125	1125	0	0
26	1125	1125	0	0
27	1125	1100	-25	-0,022222222
28	1100	1025	-75	-0,068181818
29	1025	1200	175	0,170731707
30	1200	1075	-125	-0,104166667
31	1075	1115	40	0,037209302
32	1115	950	-165	-0,147982063
33	950	925	-25	-0,026315789
34	925	925	0	0
35	925	825	-100	-0,108108108
36	825	850	25	0,03030303

Eratex Djaja Limited Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	200	250	50	0,25
2	250	275	25	0,1
3	275	1600	1325	4,818181818
4	1600	1000	-600	-0,375
5	1000	525	-475	-0,475
6	525	400	-125	-0,238095238
7	400	250	-150	-0,375
8	250	625	375	1,5
9	625	375	-250	-0,4
10	375	400	25	0,066666667
11	400	400	0	0
12	400	375	-25	-0,0625
13	375	375	0	0
14	375	300	-75	-0,2
15	300	325	25	0,083333333
16	325	625	300	0,923076923
17	625	600	-25	-0,04
18	600	825	225	0,375
19	825	675	-150	-0,181818182
20	675	725	50	0,074074074
21	725	700	-25	-0,034482759
22	700	850	150	0,214285714
23	850	850	0	0
24	850	725	-125	-0,147058824
25	725	725	0	0
26	725	750	25	0,034482759
27	750	750	0	0
28	750	700	-50	-0,066666667
29	700	625	-75	-0,107142857
30	625	575	-50	-0,08
31	575	575	0	0
32	575	610	35	0,060869565
33	610	540	-70	-0,114754098
34	540	500	-40	-0,074074074
35	500	425	-75	-0,15
36	425	425	0	0

Eterindo Wahanatama Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	625	650	25	0,04
2	650	675	25	0,038461538
3	675	575	-100	-0,148148148
4	575	500	-75	-0,130434783
5	500	775	275	0,55
6	775	625	-150	-0,193548387
7	625	550	-75	-0,12
8	550	525	-25	-0,045454545
9	525	475	-50	-0,095238095
10	475	600	125	0,263157895
11	600	425	-175	-0,291666667
12	425	450	25	0,058823529
13	450	425	-25	-0,055555556
14	425	425	0	0
15	425	400	-25	-0,058823529
16	400	400	0	0
17	400	500	100	0,25
18	500	825	325	0,65
19	825	625	-200	-0,242424242
20	625	625	0	0
21	625	700	75	0,12
22	700	725	25	0,035714286
23	725	825	100	0,137931034
24	825	850	25	0,03030303
25	850	750	-100	-0,117647059
26	750	700	-50	-0,066666667
27	700	575	-125	-0,178571429
28	575	475	-100	-0,173913043
29	475	700	225	0,473684211
30	700	605	-95	-0,135714286
31	605	600	-5	-0,008264463
32	600	555	-45	-0,075
33	555	450	-105	-0,189189189
34	450	550	100	0,222222222
35	550	460	-90	-0,163636364
36	460	415	-45	-0,097826087

Fajar Surya Wisesa Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	375	350	-25	-0,066666667
2	350	450	100	0,285714286
3	450	475	25	0,055555556
4	475	475	0	0
5	475	475	0	0
6	475	475	0	0
7	475	250	-225	-0,473684211
8	250	450	200	0,8
9	450	450	0	0
10	450	425	-25	-0,055555556
11	425	425	0	0
12	425	425	0	0
13	425	425	0	0
14	425	275	-150	-0,352941176
15	275	200	-75	-0,272727273
16	200	800	600	3
17	800	800	0	0
18	800	1500	700	0,875
19	1500	1500	0	0
20	1500	525	-975	-0,65
21	525	500	-25	-0,047619048
22	500	600	100	0,2
23	600	825	225	0,375
24	825	1900	1075	1,303030303
25	1900	2100	200	0,105263158
26	2100	475	-1625	-0,773809524
27	475	350	-125	-0,263157895
28	350	325	-25	-0,071428571
29	325	350	25	0,076923077
30	350	485	135	0,385714286
31	485	365	-120	-0,24742268
32	365	330	-35	-0,095890411
33	330	325	-5	-0,015151515
34	325	370	45	0,138461538
35	370	360	-10	-0,027027027
36	360	380	20	0,055555556

Gajah Tunggai Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	350	375	25	0,071428571
2	375	400	25	0,066666667
3	400	275	-125	-0,3125
4	275	150	-125	-0,454545455
5	150	100	-50	-0,333333333
6	100	100	0	0
7	100	75	-25	-0,25
8	75	125	50	0,666666667
9	125	100	-25	-0,2
10	100	250	150	1,5
11	250	225	-25	-0,1
12	225	250	25	0,111111111
13	250	200	-50	-0,2
14	200	175	-25	-0,125
15	175	175	0	0
16	175	475	300	1,714285714
17	475	450	-25	-0,052631579
18	450	725	275	0,611111111
19	725	675	-50	-0,068965517
20	675	650	-25	-0,037037037
21	650	800	150	0,230769231
22	800	775	-25	-0,03125
23	775	975	200	0,258064516
24	975	975	0	0
25	975	850	-125	-0,128205128
26	850	875	25	0,029411765
27	875	750	-125	-0,142857143
28	750	450	-300	-0,4
29	450	575	125	0,277777778
30	575	500	-75	-0,130434783
31	500	460	-40	-0,08
32	460	360	-100	-0,217391304
33	360	335	-25	-0,069444444
34	335	385	50	0,149253731
35	385	360	-25	-0,064935065
36	360	360	0	0

GT Kabel Indonesia Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	150	300	150	1
2	300	325	25	0,083333333
3	325	275	-50	-0,153846154
4	275	125	-150	-0,545454545
5	125	75	-50	-0,4
6	75	75	0	0
7	75	25	-50	-0,666666667
8	25	50	25	1
9	50	50	0	0
10	50	125	75	1,5
11	125	100	-25	-0,2
12	100	100	0	0
13	100	100	0	0
14	100	75	-25	-0,25
15	75	75	0	0
16	75	225	150	2
17	225	200	-25	-0,111111111
18	200	375	175	0,875
19	375	275	-100	-0,266666667
20	275	250	-25	-0,090909091
21	250	350	100	0,4
22	350	300	-50	-0,142857143
23	300	350	50	0,166666667
24	350	300	-50	-0,142857143
25	300	275	-25	-0,083333333
26	275	275	0	0
27	275	225	-50	-0,181818182
28	225	125	-100	-0,444444444
29	125	175	50	0,4
30	175	150	-25	-0,142857143
31	150	150	0	0
32	150	120	-30	-0,2
33	120	120	0	0
34	120	120	0	0
35	120	105	-15	-0,125
36	105	100	-5	-0,047619048

GT Petrochem Industries Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	250	250	0	0
2	250	300	50	0,2
3	300	150	-150	-0,5
4	150	125	-25	-0,166666667
5	125	75	-50	-0,4
6	75	75	0	0
7	75	50	-25	-0,333333333
8	50	75	25	0,5
9	75	75	0	0
10	75	175	100	1,333333333
11	175	150	-25	-0,142857143
12	150	125	-25	-0,166666667
13	125	125	0	0
14	125	100	-25	-0,2
15	100	100	0	0
16	100	350	250	2,5
17	350	275	-75	-0,214285714
18	275	700	425	1,545454545
19	700	550	-150	-0,214285714
20	550	575	25	0,045454545
21	575	650	75	0,130434783
22	650	625	-25	-0,038461538
23	625	700	75	0,12
24	700	625	-75	-0,107142857
25	625	575	-50	-0,08
26	575	525	-50	-0,086956522
27	525	425	-100	-0,19047619
28	425	250	-175	-0,411764706
29	250	300	50	0,2
30	300	260	-40	-0,133333333
31	260	250	-10	-0,038461538
32	250	200	-50	-0,2
33	200	185	-15	-0,075
34	185	185	0	0
35	185	190	5	0,027027027
36	190	170	-20	-0,105263158

Gudang Garam Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	12700	11050	-1650	-0,12992126
2	11050	11975	925	0,083710407
3	11975	9550	-2425	-0,202505219
4	9550	8300	-1250	-0,130890052
5	8300	8700	400	0,048192771
6	8700	8900	200	0,022988506
7	8900	8500	-400	-0,04494382
8	8500	5725	-2775	-0,326470588
9	5725	6850	1125	0,19650655
10	6850	9600	2750	0,401459854
11	9600	11650	2050	0,213541667
12	11650	10800	-850	-0,072961373
13	10800	12300	1500	0,138888889
14	12300	11525	-775	-0,06300813
15	11525	11425	-100	-0,00867679
16	11425	16000	4575	0,400437637
17	16000	15900	-100	-0,00625
18	15900	19000	3100	0,194968553
19	19000	18500	-500	-0,026315789
20	18500	16850	-1650	-0,089189189
21	16850	17600	750	0,044510386
22	17600	17400	-200	-0,011363636
23	17400	18800	1400	0,08045977
24	18800	16725	-2075	-0,11037234
25	16725	12375	-4350	-0,260089686
26	12375	14450	2075	0,167676768
27	14450	12500	-1950	-0,134948097
28	12500	11200	-1300	-0,104
29	11200	14150	2950	0,263392857
30	14150	13325	-825	-0,058303887
31	13325	12480	-845	-0,063414634
32	12480	10485	-1995	-0,159855769
33	10485	10050	-435	-0,04148784
34	10050	13200	3150	0,313432836
35	13200	13000	-200	-0,015151515
36	13000	14000	1000	0,076923077

Hanson Industri Utama Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	4400	4400	0	0
2	4400	1125	-3275	-0,744318182
3	1125	575	-550	-0,488888889
4	575	600	25	0,043478261
5	600	250	-350	-0,583333333
6	250	250	0	0
7	250	675	425	1,7
8	675	5175	4500	6,666666667
9	5175	6000	825	0,15942029
10	6000	675	-5325	-0,8875
11	675	400	-275	-0,407407407
12	400	350	-50	-0,125
13	350	125	-225	-0,642857143
14	125	50	-75	-0,6
15	50	25	-25	-0,5
16	25	175	150	6
17	175	150	-25	-0,142857143
18	150	300	150	1
19	300	150	-150	-0,5
20	150	175	25	0,166666667
21	175	275	100	0,571428571
22	275	225	-50	-0,181818182
23	225	275	50	0,222222222
24	275	225	-50	-0,181818182
25	225	225	0	0
26	225	175	-50	-0,222222222
27	175	150	-25	-0,142857143
28	150	100	-50	-0,333333333
29	100	150	50	0,5
30	150	160	10	0,066666667
31	160	155	-5	-0,03125
32	155	110	-45	-0,290322581
33	110	130	20	0,181818182
34	130	105	-25	-0,192307692
35	105	90	-15	-0,142857143
36	90	85	-5	-0,055555556

HM Sampoerna Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	4700	5100	400	0,085106383
2	5100	7850	2750	0,539215686
3	7850	5225	-2625	-0,334394904
4	5225	3800	-1425	-0,272727273
5	3800	2025	-1775	-0,467105263
6	2025	3400	1375	0,679012346
7	3400	2100	-1300	-0,382352941
8	2100	2275	175	0,083333333
9	2275	3000	725	0,318681319
10	3000	4900	1900	0,633333333
11	4900	5275	375	0,076530612
12	5275	5700	425	0,08056872
13	5700	6450	750	0,131578947
14	6450	7100	650	0,100775194
15	7100	7050	-50	-0,007042254
16	7050	13800	6750	0,957446809
17	13800	13000	-800	-0,057971014
18	13000	16700	3700	0,284615385
19	16700	15950	-750	-0,04491018
20	15950	14775	-1175	-0,073667712
21	14775	15900	1125	0,076142132
22	15900	16700	800	0,050314465
23	16700	17775	1075	0,064371257
24	17775	16725	-1050	-0,05907173
25	16725	12275	-4450	-0,266068759
26	12275	12600	325	0,026476578
27	12600	11475	-1125	-0,089285714
28	11475	11000	-475	-0,041394336
29	11000	12700	1700	0,154545455
30	12700	13350	650	0,051181102
31	13350	12350	-1000	-0,074906367
32	12350	11255	-1095	-0,088663968
33	11255	11000	-255	-0,022656597
34	11000	14050	3050	0,277272727
35	14050	14900	850	0,060498221
36	14900	14650	-250	-0,016778523

Igarjaya Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	700	700	0	0
2	700	650	-50	-0,071428571
3	650	500	-150	-0,230769231
4	500	450	-50	-0,1
5	450	400	-50	-0,111111111
6	400	500	100	0,25
7	500	600	100	0,2
8	600	250	-350	-0,583333333
9	250	125	-125	-0,5
10	125	175	50	0,4
11	175	300	125	0,714285714
12	300	300	0	0
13	300	325	25	0,083333333
14	325	200	-125	-0,384615385
15	200	125	-75	-0,375
16	125	600	475	3,8
17	600	600	0	0
18	600	300	-300	-0,5
19	300	125	-175	-0,583333333
20	125	150	25	0,2
21	150	200	50	0,333333333
22	200	200	0	0
23	200	300	100	0,5
24	300	250	-50	-0,166666667
25	250	200	-50	-0,2
26	200	200	0	0
27	200	175	-25	-0,125
28	175	150	-25	-0,142857143
29	150	175	25	0,166666667
30	175	165	-10	-0,057142857
31	165	165	0	0
32	165	135	-30	-0,181818182
33	135	125	-10	-0,074074074
34	125	125	0	0
35	125	100	-25	-0,2
36	100	95	-5	-0,05

Indah Kiat Pulp & Paper Corporation Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit= $\frac{(Pt+1)-Pt}{Pt}$
1	1400	1950	550	-0,392857143
2	1950	2150	200	-0,102564103
3	2150	2200	50	-0,023255814
4	2200	1850	-350	0,159090909
5	1850	2825	975	-0,527027027
6	2825	3375	550	-0,194690265
7	3375	2750	-625	0,185185185
8	2750	1525	-1225	0,445454545
9	1525	1725	200	-0,131147541
10	1725	2675	950	-0,550724638
11	2675	2175	-500	0,186915888
12	2175	2025	-150	0,068965517
13	2025	2100	75	-0,037037037
14	2100	2450	350	-0,166666667
15	2450	2325	-125	0,051020408
16	2325	3750	1425	-0,612903226
17	3750	3100	-650	0,173333333
18	3100	2400	-700	0,225806452
19	2400	2800	400	-0,166666667
20	2800	2975	175	-0,0625
21	2975	2950	-25	0,008403361
22	2950	2600	-350	0,118644068
23	2600	2750	150	-0,057692308
24	2750	2500	-250	0,090909091
25	2500	2050	-450	0,18
26	2050	2500	450	-0,219512195
27	2500	2375	-125	0,05
28	2375	1400	-975	0,410526316
29	1400	1775	375	-0,267857143
30	1775	1650	-125	0,070422535
31	1650	1455	-195	0,118181818
32	1455	1170	-285	0,195876289
33	1170	1025	-145	0,123931624
34	1025	850	-175	0,170731707
35	850	825	-25	0,029411765
36	825	775	-50	0,060606061

Indal Aluminium Industry Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	250	325	75	0,3
2	325	425	100	0,307692308
3	425	500	75	0,176470588
4	500	425	-75	-0,15
5	425	350	-75	-0,176470588
6	350	275	-75	-0,214285714
7	275	150	-125	-0,454545455
8	150	175	25	0,166666667
9	175	150	-25	-0,142857143
10	150	200	50	0,333333333
11	200	250	50	0,25
12	250	225	-25	-0,1
13	225	175	-50	-0,222222222
14	175	175	0	0
15	175	175	0	0
16	175	350	175	1
17	350	300	-50	-0,142857143
18	300	525	225	0,75
19	525	500	-25	-0,047619048
20	500	425	-75	-0,15
21	425	525	100	0,235294118
22	525	525	0	0
23	525	625	100	0,19047619
24	625	625	0	0
25	625	575	-50	-0,08
26	575	600	25	0,043478261
27	600	600	0	0
28	600	600	0	0
29	600	575	-25	-0,041666667
30	575	530	-45	-0,07826087
31	530	530	0	0
32	530	410	-120	-0,226415094
33	410	410	0	0
34	410	400	-10	-0,024390244
35	400	400	0	0
36	400	400	0	0

Indocement Tunggal Perkasa Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	3325	3000	-325	-0,097744361
2	3000	3175	175	0,058333333
3	3175	2750	-425	-0,133858268
4	2750	2700	-50	-0,018181818
5	2700	4000	1300	0,481481481
6	4000	3950	-50	-0,0125
7	3950	3275	-675	-0,170886076
8	3275	3200	-75	-0,022900763
9	3200	3300	100	0,03125
10	3300	2575	-725	-0,21969697
11	2575	3175	600	0,233009709
12	3175	3525	350	0,11023622
13	3525	3025	-500	-0,141843972
14	3025	2900	-125	-0,041322314
15	2900	2900	0	0
16	2900	3100	200	0,068965517
17	3100	3125	25	0,008064516
18	3125	3275	150	0,048
19	3275	3100	-175	-0,053435115
20	3100	3375	275	0,088709677
21	3375	3300	-75	-0,022222222
22	3300	2825	-475	-0,143939394
23	2825	3100	275	0,097345133
24	3100	3000	-100	-0,032258065
25	3000	2850	-150	-0,05
26	2850	2800	-50	-0,01754386
27	2800	3100	300	0,107142857
28	3100	3300	200	0,064516129
29	3300	3225	-75	-0,022727273
30	3225	2950	-275	-0,085271318
31	2950	2595	-355	-0,120338983
32	2595	1515	-1080	-0,416184971
33	1515	1500	-15	-0,00990099
34	1500	1525	25	0,016666667
35	1525	1600	75	0,049180328
36	1600	1500	-100	-0,0625

Indofood Sukses Makmur Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	1625	2700	1075	0,661538462
2	2700	3800	1100	0,407407407
3	3800	3400	-400	-0,105263158
4	3400	1575	-1825	-0,536764706
5	1575	1450	-125	-0,079365079
6	1450	2375	925	0,637931034
7	2375	1525	-850	-0,357894737
8	1525	1600	75	0,049180328
9	1600	1700	100	0,0625
10	1700	3675	1975	1,161764706
11	3675	4050	375	0,102040816
12	4050	4850	800	0,197530864
13	4850	4725	-125	-0,025773196
14	4725	5400	675	0,142857143
15	5400	5400	0	0
16	5400	8250	2850	0,527777778
17	8250	8100	-150	-0,018181818
18	8100	8300	200	0,024691358
19	8300	8200	-100	-0,012048193
20	8200	7925	-275	-0,033536585
21	7925	8100	175	0,022082019
22	8100	8025	-75	-0,009259259
23	8025	8750	725	0,090342679
24	8750	7200	-1550	-0,177142857
25	7200	6150	-1050	-0,145833333
26	6150	5750	-400	-0,06504065
27	5750	5400	-350	-0,060869565
28	5400	4300	-1100	-0,203703704
29	4300	4775	475	0,110465116
30	4775	4300	-475	-0,09947644
31	4300	3730	-570	-0,13255814
32	3730	850	-2880	-0,772117962
33	850	775	-75	-0,088235294
34	775	825	50	0,064516129
35	825	775	-50	-0,060606061
36	775	900	125	0,161290323

Indo-Rama Synthetics Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	2800	2500	-300	-0,107142857
2	2500	2850	350	0,14
3	2850	2075	-775	-0,271929825
4	2075	1900	-175	-0,084337349
5	1900	1150	-750	-0,394736842
6	1150	2000	850	0,739130435
7	2000	1400	-600	-0,3
8	1400	1000	-400	-0,285714286
9	1000	1000	0	0
10	1000	975	-25	-0,025
11	975	1425	450	0,461538462
12	1425	1275	-150	-0,105263158
13	1275	975	-300	-0,235294118
14	975	1025	50	0,051282051
15	1025	1425	400	0,390243902
16	1425	1975	550	0,385964912
17	1975	1500	-475	-0,240506329
18	1500	1225	-275	-0,183333333
19	1225	1300	75	0,06122449
20	1300	1400	100	0,076923077
21	1400	1700	300	0,214285714
22	1700	1400	-300	-0,176470588
23	1400	1625	225	0,160714286
24	1625	1500	-125	-0,076923077
25	1500	1150	-350	-0,233333333
26	1150	1025	-125	-0,108695652
27	1025	925	-100	-0,097560976
28	925	800	-125	-0,135135135
29	800	850	50	0,0625
30	850	825	-25	-0,029411765
31	825	835	10	0,012121212
32	835	835	0	0
33	835	775	-60	-0,071856287
34	775	800	25	0,032258065
35	800	750	-50	-0,0625
36	750	725	-25	-0,033333333

Intan Wijaya Chemical Industry Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	400	575	175	0,4375
2	575	625	50	0,086956522
3	625	1025	400	0,64
4	1025	725	-300	-0,292682927
5	725	900	175	0,24137931
6	900	825	-75	-0,083333333
7	825	725	-100	-0,121212121
8	725	450	-275	-0,379310345
9	450	375	-75	-0,166666667
10	375	500	125	0,333333333
11	500	500	0	0
12	500	450	-50	-0,1
13	450	425	-25	-0,055555556
14	425	400	-25	-0,058823529
15	400	425	25	0,0625
16	425	675	250	0,588235294
17	675	625	-50	-0,074074074
18	625	800	175	0,28
19	800	700	-100	-0,125
20	700	700	0	0
21	700	775	75	0,107142857
22	775	950	175	0,225806452
23	950	1100	150	0,157894737
24	1100	1075	-25	-0,022727273
25	1075	975	-100	-0,093023256
26	975	950	-25	-0,025641026
27	950	875	-75	-0,078947368
28	875	875	0	0
29	875	900	25	0,028571429
30	900	815	-85	-0,094444444
31	815	820	5	0,006134969
32	820	755	-65	-0,079268293
33	755	755	0	0
34	755	700	-55	-0,072847682
35	700	700	0	0
36	700	650	-50	-0,071428571

Inti Keramik Alamasri Industri Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	575	650	75	0,130434783
2	650	650	0	0
3	650	500	-150	-0,230769231
4	500	400	-100	-0,2
5	400	500	100	0,25
6	500	425	-75	-0,15
7	425	300	-125	-0,294117647
8	300	200	-100	-0,333333333
9	200	225	25	0,125
10	225	275	50	0,222222222
11	275	250	-25	-0,090909091
12	250	225	-25	-0,1
13	225	200	-25	-0,111111111
14	200	200	0	0
15	200	175	-25	-0,125
16	175	350	175	1
17	350	325	-25	-0,071428571
18	325	500	175	0,538461538
19	500	375	-125	-0,25
20	375	325	-50	-0,133333333
21	325	425	100	0,307692308
22	425	400	-25	-0,058823529
23	400	425	25	0,0625
24	425	400	-25	-0,058823529
25	400	375	-25	-0,0625
26	375	350	-25	-0,066666667
27	350	350	0	0
28	350	250	-100	-0,285714286
29	250	300	50	0,2
30	300	275	-25	-0,083333333
31	275	435	160	0,581818182
32	435	345	-90	-0,206896552
33	345	320	-25	-0,072463768
34	320	320	0	0
35	320	295	-25	-0,078125
36	295	280	-15	-0,050847458

Jakarta Kyoei Steel Works Ltd. Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	650	700	50	0,076923077
2	700	625	-75	-0,107142857
3	625	975	350	0,56
4	975	600	-375	-0,384615385
5	600	625	25	0,041666667
6	625	625	0	0
7	625	650	25	0,04
8	650	550	-100	-0,153846154
9	550	575	25	0,045454545
10	575	500	-75	-0,130434783
11	500	500	0	0
12	500	500	0	0
13	500	500	0	0
14	500	500	0	0
15	500	175	-325	-0,65
16	175	300	125	0,714285714
17	300	275	-25	-0,083333333
18	275	350	75	0,272727273
19	350	250	-100	-0,285714286
20	250	225	-25	-0,1
21	225	275	50	0,222222222
22	275	275	0	0
23	275	275	0	0
24	275	275	0	0
25	275	225	-50	-0,181818182
26	225	200	-25	-0,111111111
27	200	125	-75	-0,375
28	125	100	-25	-0,2
29	100	125	25	0,25
30	125	150	25	0,2
31	150	140	-10	-0,066666667
32	140	140	0	0
33	140	110	-30	-0,214285714
34	110	95	-15	-0,136363636
35	95	70	-25	-0,263157895
36	70	115	45	0,642857143

Kalbe Farma Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	725	1050	325	0,448275862
2	1050	950	-100	-0,095238095
3	950	825	-125	-0,131578947
4	825	550	-275	-0,333333333
5	550	400	-150	-0,272727273
6	400	625	225	0,5625
7	625	325	-300	-0,48
8	325	225	-100	-0,307692308
9	225	375	150	0,666666667
10	375	500	125	0,333333333
11	500	400	-100	-0,2
12	400	350	-50	-0,125
13	350	325	-25	-0,071428571
14	325	325	0	0
15	325	325	0	0
16	325	1675	1350	4,153846154
17	1675	1475	-200	-0,119402985
18	1475	3800	2325	1,576271186
19	3800	3150	-650	-0,171052632
20	3150	600	-2550	-0,80952381
21	600	850	250	0,416666667
22	850	850	0	0
23	850	1125	275	0,323529412
24	1125	1025	-100	-0,088888889
25	1025	975	-50	-0,048780488
26	975	875	-100	-0,102564103
27	875	750	-125	-0,142857143
28	750	575	-175	-0,233333333
29	575	650	75	0,130434783
30	650	640	-10	-0,015384615
31	640	675	35	0,0546875
32	675	590	-85	-0,125925926
33	590	575	-15	-0,025423729
34	575	360	-215	-0,373913043
35	360	310	-50	-0,138888889
36	310	315	5	0,016129032

Karwell Indonesia Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	675	725	50	0,074074074
2	725	1425	700	0,965517241
3	1425	1225	-200	-0,140350877
4	1225	1150	-75	-0,06122449
5	1150	1075	-75	-0,065217391
6	1075	875	-200	-0,186046512
7	875	800	-75	-0,085714286
8	800	625	-175	-0,21875
9	625	550	-75	-0,12
10	550	650	100	0,181818182
11	650	700	50	0,076923077
12	700	600	-100	-0,142857143
13	600	525	-75	-0,125
14	525	500	-25	-0,047619048
15	500	500	0	0
16	500	675	175	0,35
17	675	650	-25	-0,037037037
18	650	800	150	0,230769231
19	800	725	-75	-0,09375
20	725	725	0	0
21	725	650	-75	-0,103448276
22	650	775	125	0,192307692
23	775	800	25	0,032258065
24	800	800	0	0
25	800	800	0	0
26	800	800	0	0
27	800	675	-125	-0,15625
28	675	550	-125	-0,185185185
29	550	825	275	0,5
30	825	875	50	0,060606061
31	875	875	0	0
32	875	765	-110	-0,125714286
33	765	765	0	0
34	765	600	-165	-0,215686275
35	600	600	0	0
36	600	575	-25	-0,041666667

Kasogi International

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	125	175	50	0,4
2	175	200	25	0,142857143
3	200	175	-25	-0,125
4	175	150	-25	-0,142857143
5	150	75	-75	-0,5
6	75	125	50	0,666666667
7	125	75	-50	-0,4
8	75	75	0	0
9	75	75	0	0
10	75	100	25	0,333333333
11	100	75	-25	-0,25
12	75	75	0	0
13	75	75	0	0
14	75	75	0	0
15	75	50	-25	-0,333333333
16	50	175	125	2,5
17	175	150	-25	-0,142857143
18	150	275	125	0,833333333
19	275	200	-75	-0,272727273
20	200	200	0	0
21	200	225	25	0,125
22	225	200	-25	-0,111111111
23	200	275	75	0,375
24	275	225	-50	-0,181818182
25	225	200	-25	-0,111111111
26	200	175	-25	-0,125
27	175	125	-50	-0,285714286
28	125	125	0	0
29	125	150	25	0,2
30	150	135	-15	-0,1
31	135	135	0	0
32	135	105	-30	-0,222222222
33	105	85	-20	-0,19047619
34	85	65	-20	-0,235294118
35	65	50	-15	-0,230769231
36	50	55	5	0,1

Kedawung Setia Industrial Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	150	225	75	0,5
2	225	375	150	0,666666667
3	375	275	-100	-0,266666667
4	275	225	-50	-0,181818182
5	225	400	175	0,777777778
6	400	350	-50	-0,125
7	350	225	-125	-0,357142857
8	225	175	-50	-0,222222222
9	175	175	0	0
10	175	200	25	0,142857143
11	200	200	0	0
12	200	400	200	1
13	400	400	0	0
14	400	400	0	0
15	400	400	0	0
16	400	575	175	0,4375
17	575	475	-100	-0,173913043
18	475	750	275	0,578947368
19	750	650	-100	-0,133333333
20	650	650	0	0
21	650	575	-75	-0,115384615
22	575	1000	425	0,739130435
23	1000	1000	0	0
24	1000	2700	1700	1,7
25	2700	2100	-600	-0,222222222
26	2100	1450	-650	-0,30952381
27	1450	1300	-150	-0,103448276
28	1300	825	-475	-0,365384615
29	825	550	-275	-0,333333333
30	550	465	-85	-0,154545455
31	465	410	-55	-0,11827957
32	410	295	-115	-0,280487805
33	295	345	50	0,169491525
34	345	425	80	0,231884058
35	425	380	-45	-0,105882353
36	380	395	15	0,039473684

Komatsu Indonesia Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	350	725	375	1,071428571
2	725	1175	450	0,620689655
3	1175	1100	-75	-0,063829787
4	1100	950	-150	-0,136363636
5	950	900	-50	-0,052631579
6	900	875	-25	-0,027777778
7	875	500	-375	-0,428571429
8	500	350	-150	-0,3
9	350	400	50	0,142857143
10	400	500	100	0,25
11	500	450	-50	-0,1
12	450	400	-50	-0,111111111
13	400	300	-100	-0,25
14	300	375	75	0,25
15	375	375	0	0
16	375	950	575	1,533333333
17	950	875	-75	-0,078947368
18	875	1725	850	0,971428571
19	1725	1425	-300	-0,173913043
20	1425	1400	-25	-0,01754386
21	1400	1625	225	0,160714286
22	1625	1875	250	0,153846154
23	1875	1975	100	0,053333333
24	1975	1925	-50	-0,025316456
25	1925	1600	-325	-0,168831169
26	1600	1700	100	0,0625
27	1700	1400	-300	-0,176470588
28	1400	1300	-100	-0,071428571
29	1300	1375	75	0,057692308
30	1375	1445	70	0,050909091
31	1445	1315	-130	-0,089965398
32	1315	1140	-175	-0,133079848
33	1140	1075	-65	-0,057017544
34	1075	1175	100	0,093023256
35	1175	1025	-150	-0,127659574
36	1025	1025	0	0

Langgeng Makmur Plastic Industry Ltd. Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	150	225	75	0,5
2	225	400	175	0,777777778
3	400	275	-125	-0,3125
4	275	200	-75	-0,272727273
5	200	100	-100	-0,5
6	100	300	200	2
7	300	175	-125	-0,416666667
8	175	150	-25	-0,142857143
9	150	150	0	0
10	150	200	50	0,333333333
11	200	175	-25	-0,125
12	175	175	0	0
13	175	150	-25	-0,142857143
14	150	150	0	0
15	150	125	-25	-0,166666667
16	125	275	150	1,2
17	275	225	-50	-0,181818182
18	225	275	50	0,222222222
19	275	225	-50	-0,181818182
20	225	200	-25	-0,111111111
21	200	275	75	0,375
22	275	500	225	0,818181818
23	500	475	-25	-0,05
24	475	550	75	0,157894737
25	550	550	0	0
26	550	450	-100	-0,181818182
27	450	450	0	0
28	450	400	-50	-0,111111111
29	400	375	-25	-0,0625
30	375	315	-60	-0,16
31	315	315	0	0
32	315	220	-95	-0,301587302
33	220	220	0	0
34	220	295	75	0,340909091
35	295	295	0	0
36	295	210	-85	-0,288135593

Lautan luas Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	975	1375	400	0,41025641
2	1375	1350	-25	-0,018181818
3	1350	1200	-150	-0,111111111
4	1200	1000	-200	-0,166666667
5	1000	950	-50	-0,05
6	950	850	-100	-0,105263158
7	850	750	-100	-0,117647059
8	750	775	25	0,033333333
9	775	925	150	0,193548387
10	925	1775	850	0,918918919
11	1775	2000	225	0,126760563
12	2000	650	-1350	-0,675
13	650	600	-50	-0,076923077
14	600	550	-50	-0,083333333
15	550	525	-25	-0,045454545
16	525	1225	700	1,333333333
17	1225	1150	-75	-0,06122449
18	1150	1950	800	0,695652174
19	1950	1725	-225	-0,115384615
20	1725	1625	-100	-0,057971014
21	1625	1800	175	0,107692308
22	1800	775	-1025	-0,569444444
23	775	825	50	0,064516129
24	825	775	-50	-0,060606061
25	775	725	-50	-0,064516129
26	725	650	-75	-0,103448276
27	650	550	-100	-0,153846154
28	550	425	-125	-0,227272727
29	425	525	100	0,235294118
30	525	495	-30	-0,057142857
31	495	480	-15	-0,03030303
32	480	380	-100	-0,208333333
33	380	390	10	0,026315789
34	390	435	45	0,115384615
35	435	405	-30	-0,068965517
36	405	380	-25	-0,061728395

Mayora Indah Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	475	450	-25	-0,052631579
2	450	725	275	0,611111111
3	725	675	-50	-0,068965517
4	675	525	-150	-0,222222222
5	525	600	75	0,142857143
6	600	575	-25	-0,041666667
7	575	325	-250	-0,434782609
8	325	300	-25	-0,076923077
9	300	325	25	0,083333333
10	325	475	150	0,461538462
11	475	425	-50	-0,105263158
12	425	375	-50	-0,117647059
13	375	300	-75	-0,2
14	300	300	0	0
15	300	275	-25	-0,083333333
16	275	725	450	1,636363636
17	725	650	-75	-0,103448276
18	650	850	200	0,307692308
19	850	725	-125	-0,147058824
20	725	650	-75	-0,103448276
21	650	800	150	0,230769231
22	800	750	-50	-0,0625
23	750	950	200	0,266666667
24	950	825	-125	-0,131578947
25	825	800	-25	-0,03030303
26	800	700	-100	-0,125
27	700	625	-75	-0,107142857
28	625	425	-200	-0,32
29	425	525	100	0,235294118
30	525	500	-25	-0,047619048
31	500	500	0	0
32	500	400	-100	-0,2
33	400	425	25	0,0625
34	425	600	175	0,411764706
35	600	550	-50	-0,083333333
36	550	650	100	0,181818182

Modern Photo Film Company Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	925	1500	575	0,621621622
2	1500	1900	400	0,266666667
3	1900	1425	-475	-0,25
4	1425	1000	-425	-0,298245614
5	1000	825	-175	-0,175
6	825	650	-175	-0,212121212
7	650	500	-150	-0,230769231
8	500	425	-75	-0,15
9	425	500	75	0,176470588
10	500	500	0	0
11	500	500	0	0
12	500	400	-100	-0,2
13	400	450	50	0,125
14	450	450	0	0
15	450	450	0	0
16	450	1700	1250	2,777777778
17	1700	1500	-200	-0,117647059
18	1500	2400	900	0,6
19	2400	1850	-550	-0,229166667
20	1850	1725	-125	-0,067567568
21	1725	1825	100	0,057971014
22	1825	2250	425	0,232876712
23	2250	2400	150	0,066666667
24	2400	2625	225	0,09375
25	2625	2100	-525	-0,2
26	2100	1925	-175	-0,083333333
27	1925	1625	-300	-0,155844156
28	1625	1400	-225	-0,138461538
29	1400	1600	200	0,142857143
30	1600	1435	-165	-0,103125
31	1435	1270	-165	-0,114982578
32	1270	925	-345	-0,271653543
33	925	975	50	0,054054054
34	975	1075	100	0,102564103
35	1075	975	-100	-0,093023256
36	975	950	-25	-0,025641026

Mulia Industrindo Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	525	675	150	0,285714286
2	675	800	125	0,185185185
3	800	600	-200	-0,25
4	600	450	-150	-0,25
5	450	250	-200	-0,444444444
6	250	250	0	0
7	250	250	0	0
8	250	200	-50	-0,2
9	200	225	25	0,125
10	225	325	100	0,444444444
11	325	375	50	0,153846154
12	375	350	-25	-0,066666667
13	350	250	-100	-0,285714286
14	250	325	75	0,3
15	325	300	-25	-0,076923077
16	300	775	475	1,583333333
17	775	750	-25	-0,032258065
18	750	650	-100	-0,133333333
19	650	550	-100	-0,153846154
20	550	425	-125	-0,227272727
21	425	525	100	0,235294118
22	525	525	0	0
23	525	575	50	0,095238095
24	575	525	-50	-0,086956522
25	525	475	-50	-0,095238095
26	475	450	-25	-0,052631579
27	450	400	-50	-0,111111111
28	400	325	-75	-0,1875
29	325	400	75	0,230769231
30	400	455	55	0,1375
31	455	420	-35	-0,076923077
32	420	365	-55	-0,130952381
33	365	355	-10	-0,02739726
34	355	380	25	0,070422535
35	380	355	-25	-0,065789474
36	355	360	5	0,014084507

Multi Polar Corporation Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	125	150	25	0,2
2	150	175	25	0,166666667
3	175	150	-25	-0,142857143
4	150	100	-50	-0,333333333
5	100	100	0	0
6	100	75	-25	-0,25
7	75	50	-25	-0,333333333
8	50	75	25	0,5
9	75	50	-25	-0,333333333
10	50	125	75	1,5
11	125	100	-25	-0,2
12	100	100	0	0
13	100	75	-25	-0,25
14	75	75	0	0
15	75	75	0	0
16	75	200	125	1,666666667
17	200	175	-25	-0,125
18	175	350	175	1
19	350	275	-75	-0,214285714
20	275	275	0	0
21	275	300	25	0,090909091
22	300	300	0	0
23	300	1225	925	3,083333333
24	1225	1025	-200	-0,163265306
25	1025	1100	75	0,073170732
26	1100	900	-200	-0,181818182
27	900	650	-250	-0,277777778
28	650	450	-200	-0,307692308
29	450	625	175	0,388888889
30	625	520	-105	-0,168
31	520	480	-40	-0,076923077
32	480	390	-90	-0,1875
33	390	370	-20	-0,051282051
34	370	405	35	0,094594595
35	405	355	-50	-0,12345679
36	355	370	15	0,042253521

Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	1275	1675	400	0,31372549
2	1675	2025	350	0,208955224
3	2025	2025	0	0
4	2025	1350	-675	-0,333333333
5	1350	1850	500	0,37037037
6	1850	2950	1100	0,594594595
7	2950	1550	-1400	-0,474576271
8	1550	1000	-550	-0,35483871
9	1000	1150	150	0,15
10	1150	1625	475	0,413043478
11	1625	2075	450	0,276923077
12	2075	1850	-225	-0,108433735
13	1850	1750	-100	-0,054054054
14	1750	1925	175	0,1
15	1925	2600	675	0,350649351
16	2600	2675	75	0,028846154
17	2675	2675	0	0
18	2675	2325	-350	-0,130841121
19	2325	2200	-125	-0,053763441
20	2200	2025	-175	-0,079545455
21	2025	2275	250	0,12345679
22	2275	2175	-100	-0,043956044
23	2175	2275	100	0,045977011
24	2275	2050	-225	-0,098901099
25	2050	1750	-300	-0,146341463
26	1750	1800	50	0,028571429
27	1800	1475	-325	-0,180555556
28	1475	1225	-250	-0,169491525
29	1225	1450	225	0,183673469
30	1450	1450	0	0
31	1450	1225	-225	-0,155172414
32	1225	895	-330	-0,269387755
33	895	750	-145	-0,162011173
34	750	675	-75	-0,1
35	675	625	-50	-0,074074074
36	625	475	-150	-0,24

Polysindo Eka Perkasa Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	1650	1175	-475	-0,287878788
2	1175	1125	-50	-0,042553191
3	1125	1000	-125	-0,111111111
4	1000	975	-25	-0,025
5	975	925	-50	-0,051282051
6	925	825	-100	-0,108108108
7	825	475	-350	-0,424242424
8	475	450	-25	-0,052631579
9	450	475	25	0,055555556
10	475	525	50	0,105263158
11	525	750	225	0,428571429
12	750	500	-250	-0,333333333
13	500	400	-100	-0,2
14	400	400	0	0
15	400	375	-25	-0,0625
16	375	600	225	0,6
17	600	575	-25	-0,041666667
18	575	525	-50	-0,086956522
19	525	475	-50	-0,095238095
20	475	425	-50	-0,105263158
21	425	475	50	0,117647059
22	475	350	-125	-0,263157895
23	350	350	0	0
24	350	400	50	0,142857143
25	400	575	175	0,4375
26	575	425	-150	-0,260869565
27	425	425	0	0
28	425	250	-175	-0,411764706
29	250	300	50	0,2
30	300	260	-40	-0,133333333
31	260	190	-70	-0,269230769
32	190	190	0	0
33	190	210	20	0,105263158
34	210	225	15	0,071428571
35	225	225	0	0
36	225	220	-5	-0,022222222

Ricky Putra Globalindo Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	675	800	125	0,185185185
2	800	775	-25	-0,03125
3	775	525	-250	-0,322580645
4	525	350	-175	-0,333333333
5	350	225	-125	-0,357142857
6	225	225	0	0
7	225	300	75	0,333333333
8	300	200	-100	-0,333333333
9	200	200	0	0
10	200	225	25	0,125
11	225	225	0	0
12	225	225	0	0
13	225	200	-25	-0,111111111
14	200	200	0	0
15	200	200	0	0
16	200	350	150	0,75
17	350	300	-50	-0,142857143
18	300	500	200	0,666666667
19	500	400	-100	-0,2
20	400	400	0	0
21	400	475	75	0,1875
22	475	450	-25	-0,052631579
23	450	500	50	0,111111111
24	500	475	-25	-0,05
25	475	425	-50	-0,105263158
26	425	450	25	0,058823529
27	450	400	-50	-0,111111111
28	400	325	-75	-0,1875
29	325	350	25	0,076923077
30	350	355	5	0,014285714
31	355	325	-30	-0,084507042
32	325	305	-20	-0,061538462
33	305	330	25	0,081967213
34	330	370	40	0,121212121
35	370	340	-30	-0,081081081
36	340	340	0	0

Selamat Sempurna Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	300	500	200	0,666666667
2	500	750	250	0,5
3	750	675	-75	-0,1
4	675	550	-125	-0,185185185
5	550	500	-50	-0,090909091
6	500	700	200	0,4
7	700	550	-150	-0,214285714
8	550	400	-150	-0,272727273
9	400	550	150	0,375
10	550	550	0	0
11	550	800	250	0,454545455
12	800	725	-75	-0,09375
13	725	725	0	0
14	725	975	250	0,344827586
15	975	825	-150	-0,153846154
16	825	1050	225	0,272727273
17	1050	1025	-25	-0,023809524
18	1025	1150	125	0,12195122
19	1150	1050	-100	-0,086956522
20	1050	775	-275	-0,261904762
21	775	800	25	0,032258065
22	800	1100	300	0,375
23	1100	1125	25	0,022727273
24	1125	1100	-25	-0,022222222
25	1100	1075	-25	-0,022727273
26	1075	1200	125	0,11627907
27	1200	1300	100	0,083333333
28	1300	1100	-200	-0,153846154
29	1100	1200	100	0,090909091
30	1200	1150	-50	-0,041666667
31	1150	1180	30	0,026086957
32	1180	1235	55	0,046610169
33	1235	1500	265	0,214574899
34	1500	2075	575	0,383333333
35	2075	2000	-75	-0,036144578
36	2000	1625	-375	-0,1875

Semen Cibinong Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	325	475	150	0,461538462
2	475	500	25	0,052631579
3	500	400	-100	-0,2
4	400	450	50	0,125
5	450	400	-50	-0,111111111
6	400	450	50	0,125
7	450	250	-200	-0,444444444
8	250	150	-100	-0,4
9	150	175	25	0,166666667
10	175	325	150	0,857142857
11	325	300	-25	-0,076923077
12	300	275	-25	-0,083333333
13	275	225	-50	-0,181818182
14	225	150	-75	-0,333333333
15	150	125	-25	-0,166666667
16	125	400	275	2,2
17	400	375	-25	-0,0625
18	375	675	300	0,8
19	675	350	-325	-0,481481481
20	350	350	0	0
21	350	350	0	0
22	350	350	0	0
23	350	500	150	0,428571429
24	500	575	75	0,15
25	575	500	-75	-0,130434783
26	500	500	0	0
27	500	400	-100	-0,2
28	400	275	-125	-0,3125
29	275	600	325	1,181818182
30	600	450	-150	-0,25
31	450	490	40	0,088888889
32	490	380	-110	-0,224489796
33	380	410	30	0,078947368
34	410	435	25	0,06097561
35	435	435	0	0
36	435	650	215	0,494252874

Semen Gresik Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	4300	5475	1175	0,273255814
2	5475	6400	925	0,168949772
3	6400	5400	-1000	-0,15625
4	5400	6050	650	0,12037037
5	6050	8400	2350	0,388429752
6	8400	11450	3050	0,363095238
7	11450	7575	-3875	-0,338427948
8	7575	6000	-1575	-0,207920792
9	6000	6200	200	0,033333333
10	6200	8300	2100	0,338709677
11	8300	8300	0	0
12	8300	9100	800	0,096385542
13	9100	9300	200	0,021978022
14	9300	9300	0	0
15	9300	9800	500	0,053763441
16	9800	13600	3800	0,387755102
17	13600	13200	-400	-0,029411765
18	13200	14925	1725	0,130681818
19	14925	15000	75	0,005025126
20	15000	13300	-1700	-0,113333333
21	13300	12200	-1100	-0,082706767
22	12200	10900	-1300	-0,106557377
23	10900	11075	175	0,016055046
24	11075	9800	-1275	-0,115124153
25	9800	7600	-2200	-0,224489796
26	7600	7500	-100	-0,013157895
27	7500	7600	100	0,013333333
28	7600	7000	-600	-0,078947368
29	7000	7950	950	0,135714286
30	7950	7110	-840	-0,105660377
31	7110	6750	-360	-0,050632911
32	6750	6090	-660	-0,097777778
33	6090	6450	360	0,0591133
34	6450	5900	-550	-0,085271318
35	5900	5800	-100	-0,016949153
36	5800	5950	150	0,025862069

Sierad Produce Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	100	125	25	0,25
2	125	175	50	0,4
3	175	150	-25	-0,142857143
4	150	100	-50	-0,333333333
5	100	50	-50	-0,5
6	50	50	0	0
7	50	25	-25	-0,5
8	25	50	25	1
9	50	50	0	0
10	50	75	25	0,5
11	75	75	0	0
12	75	75	0	0
13	75	50	-25	-0,333333333
14	50	50	0	0
15	50	25	-25	-0,5
16	25	175	150	6
17	175	150	-25	-0,142857143
18	150	225	75	0,5
19	225	150	-75	-0,333333333
20	150	175	25	0,166666667
21	175	250	75	0,428571429
22	250	150	-100	-0,4
23	150	225	75	0,5
24	225	250	25	0,111111111
25	250	200	-50	-0,2
26	200	175	-25	-0,125
27	175	100	-75	-0,428571429
28	100	100	0	0
29	100	150	50	0,5
30	150	150	0	0
31	150	160	10	0,066666667
32	160	115	-45	-0,28125
33	115	125	10	0,086956522
34	125	115	-10	-0,08
35	115	95	-20	-0,173913043
36	95	95	0	0

SMART Corporation Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	600	875	275	0,458333333
2	875	1125	250	0,285714286
3	1125	1300	175	0,155555556
4	1300	1175	-125	-0,096153846
5	1175	1400	225	0,191489362
6	1400	1725	325	0,232142857
7	1725	1700	-25	-0,014492754
8	1700	1000	-700	-0,411764706
9	1000	1700	700	0,7
10	1700	1550	-150	-0,088235294
11	1550	1825	275	0,177419355
12	1825	1425	-400	-0,219178082
13	1425	1425	0	0
14	1425	1375	-50	-0,035087719
15	1375	1200	-175	-0,127272727
16	1200	5500	4300	3,583333333
17	5500	5300	-200	-0,036363636
18	5300	6150	850	0,160377358
19	6150	3500	-2650	-0,430894309
20	3500	3550	50	0,014285714
21	3550	3275	-275	-0,077464789
22	3275	3700	425	0,129770992
23	3700	3950	250	0,067567568
24	3950	3075	-875	-0,221518987
25	3075	2925	-150	-0,048780488
26	2925	3675	750	0,256410256
27	3675	3400	-275	-0,074829932
28	3400	3600	200	0,058823529
29	3600	3825	225	0,0625
30	3825	3250	-575	-0,150326797
31	3250	3000	-250	-0,076923077
32	3000	3000	0	0
33	3000	2910	-90	-0,03
34	2910	2525	-385	-0,132302405
35	2525	2800	275	0,108910891
36	2800	1300	-1500	-0,535714286

Suba Indah Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	425	425	0	0
2	425	450	25	0,058823529
3	450	525	75	0,166666667
4	525	400	-125	-0,238095238
5	400	300	-100	-0,25
6	300	375	75	0,25
7	375	350	-25	-0,066666667
8	350	325	-25	-0,071428571
9	325	300	-25	-0,076923077
10	300	325	25	0,083333333
11	325	375	50	0,153846154
12	375	325	-50	-0,133333333
13	325	325	0	0
14	325	350	25	0,076923077
15	350	300	-50	-0,142857143
16	300	325	25	0,083333333
17	325	325	0	0
18	325	450	125	0,384615385
19	450	425	-25	-0,055555556
20	425	425	0	0
21	425	350	-75	-0,176470588
22	350	600	250	0,714285714
23	600	875	275	0,458333333
24	875	1000	125	0,142857143
25	1000	725	-275	-0,275
26	725	725	0	0
27	725	675	-50	-0,068965517
28	675	725	50	0,074074074
29	725	1250	525	0,724137931
30	1250	455	-795	-0,636
31	455	350	-105	-0,230769231
32	350	180	-170	-0,485714286
33	180	185	5	0,027777778
34	185	200	15	0,081081081
35	200	180	-20	-0,1
36	180	100	-80	-0,444444444

Sumalindo Lestari Jaya Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	600	850	250	0,416666667
2	850	725	-125	-0,147058824
3	725	675	-50	-0,068965517
4	675	400	-275	-0,407407407
5	400	325	-75	-0,1875
6	325	700	375	1,153846154
7	700	475	-225	-0,321428571
8	475	325	-150	-0,315789474
9	325	300	-25	-0,076923077
10	300	400	100	0,333333333
11	400	400	0	0
12	400	400	0	0
13	400	400	0	0
14	400	325	-75	-0,1875
15	325	350	25	0,076923077
16	350	900	550	1,571428571
17	900	825	-75	-0,083333333
18	825	925	100	0,121212121
19	925	675	-250	-0,27027027
20	675	675	0	0
21	675	800	125	0,185185185
22	800	775	-25	-0,03125
23	775	850	75	0,096774194
24	850	725	-125	-0,147058824
25	725	725	0	0
26	725	600	-125	-0,172413793
27	600	525	-75	-0,125
28	525	375	-150	-0,285714286
29	375	550	175	0,466666667
30	550	470	-80	-0,145454545
31	470	470	0	0
32	470	460	-10	-0,021276596
33	460	325	-135	-0,293478261
34	325	275	-50	-0,153846154
35	275	250	-25	-0,090909091
36	250	225	-25	-0,1

Sunson Textile Manufacture Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	300	275	-25	-0,083333333
2	275	300	25	0,090909091
3	300	325	25	0,083333333
4	325	300	-25	-0,076923077
5	300	250	-50	-0,166666667
6	250	275	25	0,1
7	275	200	-75	-0,272727273
8	200	200	0	0
9	200	300	100	0,5
10	300	300	0	0
11	300	350	50	0,166666667
12	350	275	-75	-0,214285714
13	275	275	0	0
14	275	275	0	0
15	275	275	0	0
16	275	425	150	0,545454545
17	425	400	-25	-0,058823529
18	400	1350	950	2,375
19	1350	1250	-100	-0,074074074
20	1250	625	-625	-0,5
21	625	600	-25	-0,04
22	600	425	-175	-0,291666667
23	425	600	175	0,411764706
24	600	550	-50	-0,083333333
25	550	575	25	0,045454545
26	575	600	25	0,043478261
27	600	525	-75	-0,125
28	525	475	-50	-0,095238095
29	475	475	0	0
30	475	455	-20	-0,042105263
31	455	455	0	0
32	455	425	-30	-0,065934066
33	425	485	60	0,141176471
34	485	500	15	0,030927835
35	500	465	-35	-0,07
36	465	400	-65	-0,139784946

Suparma Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	125	200	75	0,6
2	200	250	50	0,25
3	250	200	-50	-0,2
4	200	125	-75	-0,375
5	125	100	-25	-0,2
6	100	125	25	0,25
7	125	75	-50	-0,4
8	75	100	25	0,333333333
9	100	75	-25	-0,25
10	75	125	50	0,666666667
11	125	150	25	0,2
12	150	100	-50	-0,333333333
13	100	100	0	0
14	100	100	0	0
15	100	100	0	0
16	100	375	275	2,75
17	375	300	-75	-0,2
18	300	700	400	1,333333333
19	700	250	-450	-0,642857143
20	250	225	-25	-0,1
21	225	325	100	0,444444444
22	325	275	-50	-0,153846154
23	275	300	25	0,090909091
24	300	300	0	0
25	300	275	-25	-0,083333333
26	275	250	-25	-0,090909091
27	250	225	-25	-0,1
28	225	225	0	0
29	225	250	25	0,111111111
30	250	230	-20	-0,08
31	230	215	-15	-0,065217391
32	215	170	-45	-0,209302326
33	170	130	-40	-0,235294118
34	130	130	0	0
35	130	105	-25	-0,192307692
36	105	105	0	0

Surya Dumai Industri Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	3000	2375	-625	-0,208333333
2	2375	1950	-425	-0,178947368
3	1950	2200	250	0,128205128
4	2200	2000	-200	-0,090909091
5	2000	2350	350	0,175
6	2350	2500	150	0,063829787
7	2500	2200	-300	-0,12
8	2200	1800	-400	-0,181818182
9	1800	2000	200	0,111111111
10	2000	2000	0	0
11	2000	2000	0	0
12	2000	2050	50	0,025
13	2050	2050	0	0
14	2050	2050	0	0
15	2050	2150	100	0,048780488
16	2150	2200	50	0,023255814
17	2200	2250	50	0,022727273
18	2250	2400	150	0,066666667
19	2400	2625	225	0,09375
20	2625	2625	0	0
21	2625	525	-2100	-0,8
22	525	425	-100	-0,19047619
23	425	650	225	0,529411765
24	650	550	-100	-0,153846154
25	550	475	-75	-0,136363636
26	475	475	0	0
27	475	350	-125	-0,263157895
28	350	325	-25	-0,071428571
29	325	325	0	0
30	325	300	-25	-0,076923077
31	300	300	0	0
32	300	300	0	0
33	300	275	-25	-0,083333333
34	275	275	0	0
35	275	290	15	0,054545455
36	290	290	0	0

Tempo Scan Pasific Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	350	650	300	0,857142857
2	650	625	-25	-0,038461538
3	625	475	-150	-0,24
4	475	325	-150	-0,315789474
5	325	225	-100	-0,307692308
6	225	275	50	0,222222222
7	275	200	-75	-0,272727273
8	200	175	-25	-0,125
9	175	225	50	0,285714286
10	225	350	125	0,555555556
11	350	425	75	0,214285714
12	425	400	-25	-0,058823529
13	400	425	25	0,0625
14	425	550	125	0,294117647
15	550	575	25	0,045454545
16	575	2275	1700	2,956521739
17	2275	2150	-125	-0,054945055
18	2150	4350	2200	1,023255814
19	4350	4050	-300	-0,068965517
20	4050	3725	-325	-0,080246914
21	3725	4600	875	0,234899329
22	4600	4875	275	0,059782609
23	4875	5900	1025	0,21025641
24	5900	4350	-1550	-0,262711864
25	4350	3600	-750	-0,172413793
26	3600	3725	125	0,034722222
27	3725	4075	350	0,093959732
28	4075	3850	-225	-0,055214724
29	3850	3550	-300	-0,077922078
30	3550	3460	-90	-0,025352113
31	3460	3360	-100	-0,028901734
32	3360	3150	-210	-0,0625
33	3150	3000	-150	-0,047619048
34	3000	3225	225	0,075
35	3225	3075	-150	-0,046511628
36	3075	2975	-100	-0,032520325

Trias Sentosa Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	150	250	100	0,666666667
2	250	325	75	0,3
3	325	250	-75	-0,230769231
4	250	150	-100	-0,4
5	150	125	-25	-0,166666667
6	125	175	50	0,4
7	175	100	-75	-0,428571429
8	100	100	0	0
9	100	100	0	0
10	100	150	50	0,5
11	150	150	0	0
12	150	125	-25	-0,166666667
13	125	125	0	0
14	125	125	0	0
15	125	125	0	0
16	125	350	225	1,8
17	350	300	-50	-0,142857143
18	300	675	375	1,25
19	675	575	-100	-0,148148148
20	575	550	-25	-0,043478261
21	550	675	125	0,227272727
22	675	825	150	0,222222222
23	825	850	25	0,03030303
24	850	725	-125	-0,147058824
25	725	675	-50	-0,068965517
26	675	675	0	0
27	675	675	0	0
28	675	700	25	0,037037037
29	700	700	0	0
30	700	790	90	0,128571429
31	790	510	-280	-0,35443038
32	510	500	-10	-0,019607843
33	500	90	-410	-0,82
34	90	90	0	0
35	90	85	-5	-0,055555556
36	85	80	-5	-0,058823529

Tunas Ridean Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	475	450	-25	-0,052631579
2	450	575	125	0,277777778
3	575	450	-125	-0,217391304
4	450	275	-175	-0,388888889
5	275	425	150	0,545454545
6	425	500	75	0,176470588
7	500	350	-150	-0,3
8	350	275	-75	-0,214285714
9	275	325	50	0,181818182
10	325	450	125	0,384615385
11	450	375	-75	-0,166666667
12	375	375	0	0
13	375	425	50	0,133333333
14	425	325	-100	-0,235294118
15	325	350	25	0,076923077
16	350	825	475	1,357142857
17	825	825	0	0
18	825	1050	225	0,272727273
19	1050	725	-325	-0,30952381
20	725	900	175	0,24137931
21	900	925	25	0,027777778
22	925	975	50	0,054054054
23	975	1250	275	0,282051282
24	1250	1525	275	0,22
25	1525	1525	0	0
26	1525	2150	625	0,409836066
27	2150	2000	-150	-0,069767442
28	2000	1925	-75	-0,0375
29	1925	2000	75	0,038961039
30	2000	1900	-100	-0,05
31	1900	1480	-420	-0,221052632
32	1480	1150	-330	-0,222972973
33	1150	1125	-25	-0,02173913
34	1125	1125	0	0
35	1125	1125	0	0
36	1125	1300	175	0,155555556

Ultra Jaya Milk & Trading Company Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	1025	1100	75	0,073170732
2	1100	1150	50	0,045454545
3	1150	1100	-50	-0,043478261
4	1100	1100	0	0
5	1100	1100	0	0
6	1100	1100	0	0
7	1100	1100	0	0
8	1100	1100	0	0
9	1100	1125	25	0,022727273
10	1125	850	-275	-0,244444444
11	850	625	-225	-0,264705882
12	625	925	300	0,48
13	925	775	-150	-0,162162162
14	775	725	-50	-0,064516129
15	725	675	-50	-0,068965517
16	675	825	150	0,222222222
17	825	825	0	0
18	825	975	150	0,181818182
19	975	800	-175	-0,179487179
20	800	725	-75	-0,09375
21	725	825	100	0,137931034
22	825	825	0	0
23	825	1000	175	0,212121212
24	1000	1250	250	0,25
25	1250	1200	-50	-0,04
26	1200	1100	-100	-0,083333333
27	1100	975	-125	-0,113636364
28	975	850	-125	-0,128205128
29	850	975	125	0,147058824
30	975	985	10	0,01025641
31	985	1115	130	0,131979695
32	1115	1130	15	0,013452915
33	1130	1050	-80	-0,07079646
34	1050	1150	100	0,095238095
35	1150	1175	25	0,02173913
36	1175	275	-900	-0,765957447

United Tractor Tbk

Bulan	Pt	Pt+1	(Pt+1)-Pt	Rit=[(Pt+1)-Pt] /Pt
1	425	1450	1025	2,411764706
2	1450	1750	300	0,206896552
3	1750	1250	-500	-0,285714286
4	1250	600	-650	-0,52
5	600	450	-150	-0,25
6	450	575	125	0,277777778
7	575	275	-300	-0,52173913
8	275	225	-50	-0,181818182
9	225	400	175	0,777777778
10	400	500	100	0,25
11	500	500	0	0
12	500	500	0	0
13	500	400	-100	-0,2
14	400	400	0	0
15	400	400	0	0
16	400	1275	875	2,1875
17	1275	1150	-125	-0,098039216
18	1150	3450	2300	2
19	3450	2975	-475	-0,137681159
20	2975	2800	-175	-0,058823529
21	2800	3575	775	0,276785714
22	3575	6575	3000	0,839160839
23	6575	6900	325	0,049429658
24	6900	6900	0	0
25	6900	6500	-400	-0,057971014
26	6500	7625	1125	0,173076923
27	7625	6550	-1075	-0,140983607
28	6550	5675	-875	-0,133587786
29	5675	2215	-3460	-0,60969163
30	2215	2015	-200	-0,090293454
31	2015	1880	-135	-0,066997519
32	1880	400	-1480	-0,787234043
33	400	405	5	0,0125
34	405	425	20	0,049382716
35	425	425	0	0
36	425	435	10	0,023529412

Tingkat Keuntungan Pasar (Rm)

Bulan	IHSGt	IHSGt+1	(IHSGt+1)-IHSGt	$Rm = [(IHSGt+1) - IHSGt] / IHSGt$
1	485,938	482,378	-3,56	-0,007326037
2	482,378	541,425	59,047	0,122408153
3	541,425	460,135	-81,29	-0,150140832
4	460,135	420,465	-39,67	-0,086213829
5	420,465	445,92	25,455	0,060540116
6	445,92	481,717	35,797	0,080276731
7	481,717	342,436	-139,281	-0,289134492
8	342,436	276,15	-66,286	-0,193571938
9	276,15	300,77	24,62	0,089154445
10	300,77	386,271	85,501	0,284273698
11	386,271	398,038	11,767	0,030463069
12	398,038	411,932	13,894	0,034906215
13	411,932	396,089	-15,843	-0,038460231
14	396,089	393,625	-2,464	-0,006220824
15	393,625	495,222	101,597	0,258106065
16	495,222	585,242	90,02	0,181777062
17	585,242	662,025	76,783	0,131198718
18	662,025	597,874	-64,151	-0,096901174
19	597,874	567,026	-30,848	-0,051596156
20	567,026	547,937	-19,089	-0,033665123
21	547,937	593,869	45,932	0,083827155
22	593,869	583,769	-10,1	-0,017007118
23	583,769	676,919	93,15	0,159566541
24	676,919	636,372	-40,547	-0,059899338
25	636,372	576,542	-59,83	-0,094017336
26	576,542	583,276	6,734	0,011679982
27	583,276	526,737	-56,539	-0,096933527
28	526,737	454,327	-72,41	-0,137468984
29	454,327	515,11	60,783	0,133786898
30	515,11	492,193	-22,917	-0,044489527
31	492,193	466,38	-25,813	-0,052444874
32	466,38	421,336	-45,044	-0,096582186
33	421,336	405,347	-15,989	-0,037948336
34	405,347	429,214	23,867	0,058880416
35	429,214	416,321	-12,893	-0,030038629
36	416,321	425,614	9,293	0,022321718

LAMPIRAN 2

Degree of Operating Leverage
Degree of Financial Leverage

PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	69643	76420	6777	9,73106%
1999	76420	108997	32577	42,62889%
2000	108997	123206	14209	13,03614%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	-21104	-19139	1965	-9,31103%
1999	-19139	-30242	-11103	58,01244%
2000	-30242	-5977	24265	-80,23610%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-86414	263	86677	-100,30435%
1999	263	99791	99528	37843,34601%
2000	99791	-10240	-110031	-110,26145%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-9,31103%	9,73106%	-0,956836562	-1,91695423
1999	58,01244%	42,62889%	1,360871262	
2000	-80,23610%	13,03614%	-6,15489739	

* DOL = $\frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-9,31103%	-100,30435%	10,77263602	221,4928233
1999	58,01244%	37843,34601%	652,3316214	
2000	-80,23610%	-110,26145%	1,374212513	

*DFL = $\frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$

PT Apac Centertex Corporation Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	1791812	1553675	-238137	-13,29029%
1999	1553675	1967394	413719	26,62841%
2000	1967394	2164638	197244	10,02565%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	298314	50485	-247829	-83,07656%
1999	50485	232050	181565	359,64148%
2000	232050	64680	-167370	-72,12670%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-42053	2579	44632	-106,13274%
1999	2579	226332	223753	8675,95967%
2000	226332	-240967	-467299	-206,46616%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-83,07656%	-13,29029%	6,250921596	4,18754448
1999	359,64148%	26,62841%	13,5059297	
2000	-72,12670%	10,02565%	-7,194217851	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-83,07656%	-106,13274%	1,27752932	9,421330218
1999	359,64148%	8675,95967%	24,12391288	
2000	-72,12670%	-206,46616%	2,862548457	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd.Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	706989	786478	79489	11,24331%
1999	786478	1029053	242575	30,84320%
2000	1029053	1226821	197768	19,21845%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	175515	63962	-111553	-63,55753%
1999	63962	274904	210942	329,79269%
2000	274904	291622	16718	6,08140%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	9394	27415	18021	191,83521%
1999	27415	-23473	-50888	-185,62101%
2000	-23473	126294	149767	-638,03945%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-63,55753%	11,24331%	-5,652917393	1,785358225
1999	329,79269%	30,84320%	10,69255673	
2000	6,08140%	19,21845%	0,316435342	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-63,55753%	191,83521%	-3,018292433	-36,16591629
1999	329,79269%	-185,62101%	-0,562841495	
2000	6,08140%	-638,03945%	-104,9166149	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Asia Intiselera Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	93878	73202	-20676	-22,02433%
1999	73202	71068	-2134	-2,91522%
2000	71068	57533	-13535	-19,04514%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	-14167	-7020	7147	-50,44822%
1999	-7020	-8427	-1407	20,04274%
2000	-8427	-15395	-6968	82,68660%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-62028	-12387	49641	-80,02999%
1999	-12387	-101149	-88762	716,57383%
2000	-101149	-41037	60112	-59,42916%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-50,44822%	-22,02433%	2,290568022	-2,975415522
1999	20,04274%	-2,91522%	-6,875202861	
2000	82,68660%	-19,04514%	-4,341611727	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-50,44822%	-80,02999%	1,586378646	12,20664948
1999	20,04274%	716,57383%	35,75229757	
2000	82,68660%	-59,42916%	-0,718727788	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Astra Graphia Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	1298488	1340300	41812	3,22005%
1999	1340300	634622	-705678	-52,65075%
2000	634622	713680	79058	12,45749%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	295177	176354	-118823	-40,25483%
1999	176354	48609	-127745	-72,43669%
2000	48609	54899	6290	12,93999%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-31873	50207	82080	-257,52204%
1999	50207	20160	-30047	-59,84624%
2000	20160	26673	6513	32,30655%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-40,25483%	3,22005%	-12,50129482	-3,362255815
1999	-72,43669%	-52,65075%	1,375795978	
2000	12,93999%	12,45749%	1,038731396	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-40,25483%	-257,52204%	6,397295421	3,240042017
1999	-72,43669%	-59,84624%	0,826186794	
2000	12,93999%	32,30655%	2,496643837	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Astra International Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	10208236	14315250	4107014	40,23236%
1999	14315250	28403770	14088520	98,41616%
2000	28403770	30122723	1718953	6,05185%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	1282831	2433346	1150515	89,68562%
1999	2433346	2576790	143444	5,89493%
2000	2576790	2676861	100071	3,88355%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-3688719	1487296	5176015	-140,32012%
1999	1487296	-238707	-1726003	-116,04973%
2000	-238707	844511	1083218	-453,78560%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	89,68562%	40,23236%	2,229191393	0,976934298
1999	5,89493%	98,41616%	0,059897967	
2000	3,88355%	6,05185%	0,641713533	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	89,68562%	-140,32012%	-1,564577623	-46,03300156
1999	5,89493%	-116,04973%	-19,68636873	
2000	3,88355%	-453,78560%	-116,8480583	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Barito Pasific Timber Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	1929206	1595016	-334190	-17,32267%
1999	1595016	1410630	-184386	-11,56013%
2000	1410630	1600691	190061	13,47348%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBIT _t	EBIT _{t+1}	(EBIT _{t+1}) - EBIT _t	% Perubahan EBIT [(EBIT _{t+1})-EBIT _t]/EBIT _t
1998	486087	142911	-343176	-70,59971%
1999	142911	-100837	-243748	-170,55930%
2000	-100837	-146380	-45543	45,16497%

% Perubahan EAT

Tahun	EAT _t	EAT _{t+1}	(EAT _{t+1})-EAT _t	% Perubahan EAT [(EAT _{t+1})-EAT _t]/EAT _t
1998	-757021	-103364	653657	-86,34595%
1999	-103364	-1024335	-920971	890,99783%
2000	-1024335	-1508794	-484459	47,29498%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-70,59971%	-17,32267%	4,075567169	7,393932409
1999	-170,55930%	-11,56013%	14,75409256	
2000	45,16497%	13,47348%	3,352137499	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-70,59971%	-86,34595%	1,223035569	-0,984593562
1999	-170,55930%	890,99783%	-5,223976865	
2000	45,16497%	47,29498%	1,047160611	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Budi Acid Jaya Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	791638	734295	-57343	-7,24359%
1999	734295	690061	-44234	-6,02401%
2000	690061	823660	133599	19,36046%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	264375	142537	-121838	-46,08530%
1999	142537	59527	-83010	-58,23751%
2000	59527	93285	33758	56,71040%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-4676	81119	85795	-1834,79470%
1999	81119	-78779	-159898	-197,11535%
2000	-78779	-16916	61863	-78,52727%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-46,08530%	-7,24359%	6,362218783	6,319657102
1999	-58,23751%	-6,02401%	9,667566261	
2000	56,71040%	19,36046%	2,929186263	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-46,08530%	-1834,79470%	39,81301793	13,93766381
1999	-58,23751%	-197,11535%	3,38468022	
2000	56,71040%	-78,52727%	-1,384706721	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Dankos Laboratories Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	214690	376030	161340	75,15022%
1999	376030	531845	155815	41,43685%
2000	531845	763624	231779	43,58018%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	34637	72769	38132	110,09037%
1999	72769	116082	43313	59,52122%
2000	116082	117373	1291	1,11214%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-62713	50522	113235	-180,56065%
1999	50522	45553	-4969	-9,83532%
2000	45553	59026	13473	29,57654%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	110,09037%	75,15022%	1,464937438	0,97562967
1999	59,52122%	41,43685%	1,436432059	
2000	1,11214%	43,58018%	0,025519511	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	110,09037%	-180,56065%	-1,640113084	8,262929101
1999	59,52122%	-9,83532%	-0,165240539	
2000	1,11214%	29,57654%	26,59414093	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Darya - Varia Laboratoria Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	288075	355364	67289	23,35815%
1999	355364	430701	75337	21,19995%
2000	430701	509618	78917	18,32292%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	55071	49174	-5897	-10,70800%
1999	49174	47662	-1512	-3,07480%
2000	47662	61851	14189	29,77005%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-112803	4356	117159	-103,86160%
1999	4356	-16122	-20478	-470,11019%
2000	-16122	-1833	14289	-88,63044%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-10,70800%	23,35815%	-0,458426444	0,34042644
1999	-3,07480%	21,19995%	-0,145037853	
2000	29,77005%	18,32292%	1,624743616	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-10,70800%	-103,86160%	9,699444026	53,20460032
1999	-3,07480%	-470,11019%	152,8915253	
2000	29,77005%	-88,63044%	-2,977168347	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Davomas Abadi Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	55188	504673	449485	814,46148%
1999	504673	430701	-73972	-14,65741%
2000	430701	507823	77122	17,90616%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	66764	22456	-44308	-66,36511%
1999	22456	7332	-15124	-67,34948%
2000	7332	15309	7977	108,79705%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-51746	-1546	50200	-97,01233%
1999	-1546	-148264	-146718	9490,16818%
2000	-148264	6148	154412	-104,14666%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-66,36511%	814,46148%	-0,08148342	3,529794608
1999	-67,34948%	-14,65741%	4,594909676	
2000	108,79705%	17,90616%	6,075957568	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-66,36511%	-97,01233%	1,461797229	-46,8015844
1999	-67,34948%	9490,16818%	-140,9092942	
2000	108,79705%	-104,14666%	-0,957256226	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Daya Sakti Unggul Corporation Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	570511	555586	-14925	-2,61608%
1999	555586	546227	-9359	-1,68453%
2000	546227	600323	54096	9,90357%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	142533	50761	-91772	-64,38649%
1999	50761	70447	19686	38,78174%
2000	70447	14396	-56051	-79,56478%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	7849	33366	25517	325,09874%
1999	33366	-14275	-47641	-142,78307%
2000	-14275	-36173	-21898	153,40105%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-64,38649%	-2,61608%	24,61186096	-2,148136058
1999	38,78174%	-1,68453%	-23,0223238	
2000	-79,56478%	9,90357%	-8,033945328	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-64,38649%	325,09874%	-5,049176058	-3,552962208
1999	38,78174%	-142,78307%	-3,681708599	
2000	-79,56478%	153,40105%	-1,928001967	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Dynaplast Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	149914	196813	46899	31,28394%
1999	196813	307882	111069	56,43377%
2000	307882	383641	75759	24,60651%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	26363	34890	8527	32,34457%
1999	34890	58315	23425	67,13958%
2000	58315	70297	11982	20,54703%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	11463	28976	17513	152,77850%
1999	28976	29449	473	1,63239%
2000	29449	33160	3711	12,60145%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	32,34457%	31,28394%	1,033903589	1,019544528
1999	67,13958%	56,43377%	1,18970572	
2000	20,54703%	24,60651%	0,835024275	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	32,34457%	152,77850%	4,723466308	1,787025787
1999	67,13958%	1,63239%	0,024313309	
2000	20,54703%	12,60145%	0,613297744	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Eratex Djaja Limited Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	479453	347991	-131462	-27,41916%
1999	347991	451287	103296	29,68353%
2000	451287	500693	49406	10,94780%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	132521	24180	-108341	-81,75384%
1999	24180	80906	56726	234,59884%
2000	80906	46222	-34684	-42,86950%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	21893	14257	-7636	-34,87873%
1999	14257	5321	-8936	-62,67798%
2000	5321	6573	1252	23,52941%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-81,75384%	-27,41916%	2,981631313	2,323052093
1999	234,59884%	29,68353%	7,903334653	
2000	-42,86950%	10,94780%	-3,915809688	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-81,75384%	-34,87873%	0,426631096	-0,129800372
1999	234,59884%	-62,67798%	-0,267170896	
2000	-42,86950%	23,52941%	-0,548861316	

$$* DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Eterindo Wahanatama Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	833193	1108740	275547	33,07121%
1999	1108740	1226461	117721	10,61755%
2000	1226461	1211278	-15183	-1,23795%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	60884	102253	41369	67,94724%
1999	102253	-20714	-122967	-120,25760%
2000	-20714	-42116	-21402	103,32143%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-350583	1498	352081	-100,42729%
1999	1498	-409502	-411000	-27436,58211%
2000	-409502	-293899	115603	-28,23014%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	67,94724%	33,07121%	2,054573921	-30,91109997
1999	-120,25760%	10,61755%	-11,32630604	
2000	103,32143%	-1,23795%	-83,46156779	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	67,94724%	-100,42729%	-1,478018569	75,46572918
1999	-120,25760%	-27436,58211%	228,1484325	
2000	103,32143%	-28,23014%	-0,273226419	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Fajar Surya Wisesa Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	1047522	1025098	-22424	-2,14067%
1999	1025098	1262702	237604	23,17866%
2000	1262702	1180203	-82499	-6,53353%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	172614	93646	-78968	-45,74832%
1999	93646	189008	95362	101,83243%
2000	189008	50578	-138430	-73,24029%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-637459	209880	847339	-132,92447%
1999	209880	-130137	-340017	-162,00543%
2000	-130137	182245	312382	-240,04088%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-45,74832%	-2,14067%	21,37101703	12,32476638
1999	101,83243%	23,17866%	4,393369774	
2000	-73,24029%	-6,53353%	11,20991233	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-45,74832%	-132,92447%	2,905559789	1,530700305
1999	101,83243%	-162,00543%	-1,590902105	
2000	-73,24029%	-240,04088%	3,277443231	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Gajah Tunggal Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	3668475	3969842	301367	8,21505%
1999	3969842	5078432	1108590	27,92529%
2000	5078432	5742120	663688	13,06876%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	910266	774787	-135479	-14,88345%
1999	774787	745968	-28819	-3,71960%
2000	745968	661780	-84188	-11,28574%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-204698	-485732	-281034	137,29201%
1999	-485732	-1529808	-1044076	214,94898%
2000	-1529808	-1234185	295623	-19,32419%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-14,88345%	8,21505%	-1,811730226	-0,936164949
1999	-3,71960%	27,92529%	-0,133198351	
2000	-11,28574%	13,06876%	-0,86356627	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-14,88345%	137,29201%	-9,224473858	-21,76678693
1999	-3,71960%	214,94898%	-57,78815317	
2000	-11,28574%	-19,32419%	1,712266255	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT GT Kabel Indonesia Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	217147	185041	-32106	-14,78538%
1999	185041	222492	37451	20,23930%
2000	222492	333100	110608	49,71325%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBIT _t	EBIT _{t+1}	(EBIT _{t+1}) - EBIT _t	% Perubahan EBIT [(EBIT _{t+1})-EBIT _t]/EBIT _t
1998	-26733	-27623	-890	3,32922%
1999	-27623	-30167	-2544	9,20972%
2000	-30167	-21196	8971	-29,73779%

% Perubahan EAT

Tahun	EAT _t	EAT _{t+1}	(EAT _{t+1})-EAT _t	% Perubahan EAT [(EAT _{t+1})-EAT _t]/EAT _t
1998	-174812	-104673	70139	-40,12253%
1999	-104673	-334871	-230198	219,92109%
2000	-334871	-256465	78406	-23,41379%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	3,32922%	-14,78538%	-0,225169696	-0,122771627
1999	9,20972%	20,23930%	0,455041296	
2000	-29,73779%	49,71325%	-0,598186481	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	3,32922%	-40,12253%	-12,05163638	4,20498366
1999	9,20972%	219,92109%	23,87924608	
2000	-29,73779%	-23,41379%	0,787341287	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT GT Petrochem Industries Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	1891027	1992778	101751	5,38073%
1999	1992778	3030328	1037550	52,06551%
2000	3030328	3370837	340509	11,23670%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	377093	137643	-239450	-63,49892%
1999	137643	247314	109671	79,67786%
2000	247314	208691	-38623	-15,61699%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-312744	-698534	-385790	123,35648%
1999	-698534	-1571563	-873029	124,98017%
2000	-1571563	-910435	661128	-42,06818%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-63,49892%	5,38073%	-11,80117945	-3,886886694
1999	79,67786%	52,06551%	1,530338693	
2000	-15,61699%	11,23670%	-1,389819324	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-63,49892%	123,35648%	-1,942654681	0,773219496
1999	79,67786%	124,98017%	1,568568347	
2000	-15,61699%	-42,06818%	2,693744823	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Gudang Garam Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	9973172	12694605	2721433	27,28754%
1999	12694605	14964674	2270069	17,88216%
2000	14964674	17970450	3005776	20,08581%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	1968653	3012395	1043742	53,01808%
1999	3012395	3254663	242268	8,04237%
2000	3254663	3389977	135314	4,15754%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	1084447	2276632	1192185	109,93483%
1999	2276632	2243215	-33417	-1,46783%
2000	2243215	2087361	-155854	-6,94780%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	53,01808%	27,28754%	1,942941162	0,866557685
1999	8,04237%	17,88216%	0,449742852	
2000	4,15754%	20,08581%	0,206989042	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	53,01808%	109,93483%	2,07353483	0,073297599
1999	8,04237%	-1,46783%	-0,182511606	
2000	4,15754%	-6,94780%	-1,671130428	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Hanson Industri Utama Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	349632	351820	2188	0,62580%
1999	351820	305964	-45856	-13,03394%
2000	305964	314677	8713	2,84772%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	15115	-52177	-67292	-445,20013%
1999	-52177	-48343	3834	-7,34807%
2000	-48343	-67670	-19327	39,97890%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-182529	-92501	90028	-49,32257%
1999	-92501	-208314	-115813	125,20189%
2000	-208314	-103020	105294	-50,54581%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-445,20013%	0,62580%	-711,4086502	-232,2686579
1999	-7,34807%	-13,03394%	0,563764025	
2000	39,97890%	2,84772%	14,03891242	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-445,20013%	-49,32257%	0,110787419	-6,064093538
1999	-7,34807%	125,20189%	-17,03875587	
2000	39,97890%	-50,54581%	-1,264312167	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT HM Sampoerna Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	4649400	7412032	2762632	59,41911%
1999	7412032	10029401	2617369	35,31244%
2000	10029401	14066515	4037114	40,25279%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	1075391	1958319	882928	82,10297%
1999	1958319	2052380	94061	4,80315%
2000	2052380	2652818	600438	29,25569%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-95420	1412659	1508079	-1580,46426%
1999	1412659	1013897	-398762	-28,22776%
2000	1013897	955413	-58484	-5,76824%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	82,10297%	59,41911%	1,381760474	0,748192743
1999	4,80315%	35,31244%	0,136018658	
2000	29,25569%	40,25279%	0,726799096	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	82,10297%	-1580,46426%	-19,24978078	-8,441291268
1999	4,80315%	-28,22776%	-5,876926657	
2000	29,25569%	-5,76824%	-0,197166367	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Igarjaya Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	157301	229194	71893	45,70410%
1999	229194	289378	60184	26,25898%
2000	289378	329410	40032	13,83381%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	33526	46919	13393	39,94810%
1999	46919	48291	1372	2,92419%
2000	48291	27168	-21123	-43,74107%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	13981	28857	14876	106,40154%
1999	28857	21039	-7818	-27,09221%
2000	21039	8030	-13009	-61,83279%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	39,94810%	45,70410%	0,874059516	-0,725492405
1999	2,92419%	26,25898%	0,111359574	
2000	-43,74107%	13,83381%	-3,161896305	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	39,94810%	106,40154%	2,663494509	-1,729253894
1999	2,92419%	-27,09221%	-9,264865577	
2000	-43,74107%	-61,83279%	1,413609385	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	8222595	9274645	1052050	12,79462%
1999	9274645	14829332	5554687	59,89110%
2000	14829332	11442373	-3386959	-22,83959%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	3460909	3042670	-418239	-12,08466%
1999	3042670	3866459	823789	27,07454%
2000	3866459	750095	-3116364	-80,59995%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	1874400	28592	-1845808	-98,47461%
1999	28592	-1414572	-1443164	-5047,43984%
2000	-1414572	-1896867	-482295	34,09477%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-12,08466%	12,79462%	-0,944510666	1,012169876
1999	27,07454%	59,89110%	0,452062872	
2000	-80,59995%	-22,83959%	3,528957421	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-12,08466%	-98,47461%	8,148729493	-59,56726661
1999	27,07454%	-5047,43984%	-186,4275171	
2000	-80,59995%	34,09477%	-0,423012239	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Indal Aluminium Industry Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	201134	209689	8555	4,25338%
1999	209689	274435	64746	30,87716%
2000	274435	348742	74307	27,07636%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	31849	24275	-7574	-23,78097%
1999	24275	23001	-1274	-5,24820%
2000	23001	16237	-6764	-29,40742%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-15631	15096	30727	-196,57731%
1999	15096	-9949	-25045	-165,90488%
2000	-9949	1355	11304	-113,61946%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-23,78097%	4,25338%	-5,591070606	-2,282377647
1999	-5,24820%	30,87716%	-0,169970243	
2000	-29,40742%	27,07636%	-1,086092091	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-23,78097%	-196,57731%	8,266161716	14,58052503
1999	-5,24820%	-165,90488%	31,61178063	
2000	-29,40742%	-113,61946%	3,863632735	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	1589882	1758966	169084	10,63500%
1999	1758966	2447973	689007	39,17114%
2000	2447973	3453411	1005438	41,07227%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	436967	370941	-66026	-15,11007%
1999	370941	705399	334458	90,16474%
2000	705399	672067	-33332	-4,72527%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-634133	523423	1157556	-182,54152%
1999	523423	-877775	-1401198	-267,69897%
2000	-877775	-63129	814646	-92,80807%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-15,11007%	10,63500%	-1,420786188	0,2553273
1999	90,16474%	39,17114%	2,301815768	
2000	-4,72527%	41,07227%	-0,115047679	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-15,11007%	-182,54152%	12,08078926	9,584197199
1999	90,16474%	-267,69897%	-2,968998352	
2000	-4,72527%	-92,80807%	19,64080068	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Indofood Sukses Makmur Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	8834356	11548599	2714243	30,72372%
1999	11548599	12702239	1153640	9,98944%
2000	12702239	14644598	1942359	15,29147%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	2079454	2285037	205583	9,88639%
1999	2285037	2396331	111294	4,87056%
2000	2396331	2034460	-361871	-15,10104%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	457666	1395399	937733	204,89462%
1999	1395399	646172	-749227	-53,69267%
2000	646172	746330	100158	15,50021%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	9,88639%	30,72372%	0,321783708	-0,059397547
1999	4,87056%	9,98944%	0,487570601	
2000	-15,10104%	15,29147%	-0,987546951	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	9,88639%	204,89462%	20,72491071	2,891515533
1999	4,87056%	-53,69267%	-11,02393128	
2000	-15,10104%	15,50021%	-1,026432829	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Indo-Rama Synthetics Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	1992509	2027313	34804	1,74674%
1999	2027313	3250959	1223646	60,35802%
2000	3250959	3320356	69397	2,13466%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	381000	343541	-37459	-9,83176%
1999	343541	393616	50075	14,57614%
2000	393616	330304	-63312	-16,08471%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	49049	14172	-34877	-71,10644%
1999	14172	192984	178812	1261,72735%
2000	192984	117218	-75766	-39,26025%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-9,83176%	1,74674%	-5,628625261	-4,307381684
1999	14,57614%	60,35802%	0,241494583	
2000	-16,08471%	2,13466%	-7,535014374	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-9,83176%	-71,10644%	7,232322108	32,07811266
1999	14,57614%	1261,72735%	86,56117333	
2000	-16,08471%	-39,26025%	2,440842556	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Intan Wijaya Chemical Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	90295	91722	1427	1,58038%
1999	91722	79187	-12535	-13,66630%
2000	79187	100389	21202	26,77460%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	12392	33513	21121	170,44061%
1999	33513	20310	-13203	-39,39665%
2000	20310	26925	6615	32,57016%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	20030	19893	-137	-0,68397%
1999	19893	20075	182	0,91489%
2000	20075	22132	2057	10,24658%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	170,44061%	1,58038%	107,8481752	37,31579761
1999	-39,39665%	-13,66630%	2,882760047	
2000	32,57016%	26,77460%	1,216457625	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	170,44061%	-0,68397%	-0,004012976	0,095788147
1999	-39,39665%	0,91489%	-0,023222651	
2000	32,57016%	10,24658%	0,314600068	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Intikramik Alamasri Industri Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	120683	100650	-20033	-16,59969%
1999	100650	144542	43892	43,60854%
2000	144542	183861	39319	27,20247%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	19089	-19046	-38135	-199,77474%
1999	-19046	-4543	14503	-76,14722%
2000	-4543	-9448	-4905	107,96830%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-299193	-206741	92452	-30,90046%
1999	-206741	3356	210097	-101,62329%
2000	3356	-34279	-37635	-1121,42431%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-199,77474%	-16,59969%	12,03484993	4,752586031
1999	-76,14722%	43,60854%	-1,746153729	
2000	107,96830%	27,20247%	3,969061887	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-199,77474%	-30,90046%	0,15467649	-2,965789027
1999	-76,14722%	-101,62329%	1,334563281	
2000	107,96830%	-1121,42431%	-10,38660685	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Jakarta Kyoei Steel Works Ltd. Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	184724	51063	-133661	-72,35714%
1999	51063	17436	-33627	-65,85395%
2000	17436	30476	13040	74,78780%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	24781	-1422	-26203	-105,73827%
1999	-1422	-23366	-21944	1543,17862%
2000	-23366	-7090	16276	-69,65677%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-177905	-45200	132705	-74,59318%
1999	-45200	-209248	-164048	362,93805%
2000	-209248	-80038	129210	-61,74969%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-105,73827%	-72,35714%	1,461338436	-7,634468296
1999	1543,17862%	-65,85395%	-23,43335116	
2000	-69,65677%	74,78780%	-0,93139216	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-105,73827%	-74,59318%	0,705451146	0,609041664
1999	1543,17862%	362,93805%	0,235188622	
2000	-69,65677%	-61,74969%	0,886485226	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Kalbe Farma Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	725103	1119238	394135	54,35573%
1999	1119238	1561839	442601	39,54485%
2000	1561839	2046499	484660	31,03137%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	171359	262123	90764	52,96716%
1999	262123	390907	128784	49,13113%
2000	390907	336423	-54484	-13,93784%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-506062	209163	715225	-141,33150%
1999	209163	-28359	-237522	-113,55833%
2000	-28359	32665	61024	-215,18389%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	52,96716%	54,35573%	0,974454145	0,589238749
1999	49,13113%	39,54485%	1,242415429	
2000	-13,93784%	31,03137%	-0,449153328	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	52,96716%	-141,33150%	-2,668285221	3,486402562
1999	49,13113%	-113,55833%	-2,311331292	
2000	-13,93784%	-215,18389%	15,4388242	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Karwell Indonesia Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	1155340	781564	-373776	-32,35203%
1999	781564	914367	132803	16,99195%
2000	914367	848306	-66061	-7,22478%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	160747	70277	-90470	-56,28099%
1999	70277	74934	4657	6,62663%
2000	74934	2231	-72703	-97,02271%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-118986	21365	140351	-117,95589%
1999	21365	-25330	-46695	-218,55839%
2000	-25330	-66239	-40909	161,50415%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-56,28099%	-32,35203%	1,73964291	5,186262839
1999	6,62663%	16,99195%	0,3899866	
2000	-97,02271%	-7,22478%	13,42915901	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-56,28099%	-117,95589%	2,095839072	-10,8501901
1999	6,62663%	-218,55839%	-32,98180796	
2000	-97,02271%	161,50415%	-1,664601409	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Kasogi International Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	267349	139367	-127982	-47,87076%
1999	139367	103544	-35823	-25,70408%
2000	103544	95064	-8480	-8,18976%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	21002	12811	-8191	-39,00105%
1999	12811	7428	-5383	-42,01858%
2000	7428	5575	-1853	-24,94615%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-242548	-188594	53954	-22,24467%
1999	-188594	-179454	9140	-4,84639%
2000	-179454	-115314	64140	-35,74175%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-39,00105%	-47,87076%	0,814715433	1,831813094
1999	-42,01858%	-25,70408%	1,634704835	
2000	-24,94615%	-8,18976%	3,046019015	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-39,00105%	-22,24467%	0,570360811	0,706152065
1999	-42,01858%	-4,84639%	0,115339211	
2000	-24,94615%	-35,74175%	1,432756173	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Kedawung Setia Industrial Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	200807	239914	39107	19,47492%
1999	239914	432146	192232	80,12538%
2000	432146	436461	4315	0,99851%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	56926	20137	-36789	-64,62601%
1999	20137	47955	27818	138,14372%
2000	47955	10692	-37263	-77,70410%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	1338	14125	12787	955,68012%
1999	14125	-14593	-28718	-203,31327%
2000	-14593	-17708	-3115	21,34585%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-64,62601%	19,47492%	-3,31842236	-26,47158553
1999	138,14372%	80,12538%	1,724094395	
2000	-77,70410%	0,99851%	-77,82042864	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-64,62601%	955,68012%	-14,78785683	-5,511438535
1999	138,14372%	-203,31327%	-1,471751889	
2000	-77,70410%	21,34585%	-0,274706887	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Komatsu Indonesia Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	459601	549606	90005	19,58329%
1999	549606	862349	312743	56,90313%
2000	862349	615893	-246456	-28,57961%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	140513	167403	26890	19,13702%
1999	167403	170017	2614	1,56150%
2000	170017	39802	-130215	-76,58940%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-12321	115172	127493	-1034,76179%
1999	115172	146920	31748	27,56573%
2000	146920	56614	-90306	-61,46610%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	19,13702%	19,58329%	0,977211625	1,228171478
1999	1,56150%	56,90313%	0,027441397	
2000	-76,58940%	-28,57961%	2,679861411	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	19,13702%	-1034,76179%	-54,07120983	-11,87177328
1999	1,56150%	27,56573%	17,65334938	
2000	-76,58940%	-61,46610%	0,802540614	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Langgeng Makmur Plastic Industry Ltd. Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	94236	133224	38988	41,37272%
1999	133224	185538	52314	39,26770%
2000	185538	212864	27326	14,72798%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	7298	5198	-2100	-28,77501%
1999	5198	26112	20914	402,34706%
2000	26112	11679	-14433	-55,27344%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-64118	-29563	34555	-53,89282%
1999	-29563	-34203	-4640	15,69529%
2000	-34203	-7000	27203	-79,53396%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-28,77501%	41,37272%	-0,695506706	1,93259963
1999	402,34706%	39,26770%	10,24625994	
2000	-55,27344%	14,72798%	-3,752954346	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-28,77501%	-53,89282%	1,872903902	1,116943838
1999	402,34706%	15,69529%	0,039009344	
2000	-55,27344%	-79,53396%	1,438918269	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Lautan Luas Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	600408	636978	36570	6,09086%
1999	636978	820805	183827	28,85924%
2000	820805	1039517	218712	26,64604%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	166692	60340	-106352	-63,80150%
1999	60340	78210	17870	29,61551%
2000	78210	72078	-6132	-7,84043%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	85386	26009	-59377	-69,53950%
1999	26009	55705	29696	114,17586%
2000	55705	48975	-6730	-12,08150%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-63,80150%	6,09086%	-10,47496098	-3,247666377
1999	29,61551%	28,85924%	1,026205599	
2000	-7,84043%	26,64604%	-0,294243746	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-63,80150%	-69,53950%	1,089935199	2,16204359
1999	29,61551%	114,17586%	3,855272258	
2000	-7,84043%	-12,08150%	1,540923312	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Mayora Indah Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	466199	544110	77911	16,71196%
1999	544110	684558	140448	25,81243%
2000	684558	833977	149419	21,82708%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	-4485	41176	45661	-1018,08250%
1999	41176	90406	49230	119,55994%
2000	90406	100696	10290	11,38199%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	29565	45364	15799	53,43819%
1999	45364	-23373	-68737	-151,52323%
2000	-23373	31136	54509	-233,21354%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-1018,08250%	16,71196%	-60,91938778	-18,58868365
1999	119,55994%	25,81243%	4,631874984	
2000	11,38199%	21,82708%	0,521461855	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-1018,08250%	53,43819%	-0,052489054	-7,269843974
1999	119,55994%	-151,52323%	-1,267341193	
2000	11,38199%	-233,21354%	-20,48970168	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Modern Photo Film Company Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	1946391	1520683	-425708	-21,87166%
1999	1520683	1733728	213045	14,00982%
2000	1733728	1912996	179268	10,34003%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	333701	98552	-235149	-70,46697%
1999	98552	108414	9862	10,00690%
2000	108414	72538	-35876	-33,09167%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-34578	11757	46335	-134,00139%
1999	11757	-56853	-68610	-583,56724%
2000	-56853	1529	58382	-102,68939%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-70,46697%	-21,87166%	3,221839519	0,245257207
1999	10,00690%	14,00982%	0,714277386	
2000	-33,09167%	10,34003%	-3,200345286	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-70,46697%	-134,00139%	1,901619706	-17,77056211
1999	10,00690%	-583,56724%	-58,3164858	
2000	-33,09167%	-102,68939%	3,103179769	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Mulia Industrindo Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	1077045	1389092	312047	28,97251%
1999	1389092	1778483	389391	28,03205%
2000	1778483	2154037	375554	21,11654%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	99501	105311	5810	5,83914%
1999	105311	310911	205600	195,23127%
2000	310911	483956	173045	55,65741%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-456562	-436099	20463	-4,48198%
1999	-436099	-960131	-524032	120,16354%
2000	-960131	-446017	514114	-53,54623%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	5,83914%	28,97251%	0,201540589	3,26727982
1999	195,23127%	28,03205%	6,964572671	
2000	55,65741%	21,11654%	2,635726201	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	5,83914%	-4,48198%	-0,76757506	-0,371383395
1999	195,23127%	120,16354%	0,61549332	
2000	55,65741%	-53,54623%	-0,962068446	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Multipolar Corporation Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	163910	239885	75975	46,35166%
1999	239885	375884	135999	56,69342%
2000	375884	631639	255755	68,04094%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	-134417	25417	159834	-118,90907%
1999	25417	41482	16065	63,20573%
2000	41482	62876	21394	51,57418%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-221208	8257	229465	-103,73269%
1999	8257	126633	118376	1433,64418%
2000	126633	157935	31302	24,71868%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-118,90907%	46,35166%	-2,565368226	-0,230837279
1999	63,20573%	56,69342%	1,114868945	
2000	51,57418%	68,04094%	0,757987443	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-118,90907%	-103,73269%	0,872369862	8,011280422
1999	63,20573%	1433,64418%	22,68218745	
2000	51,57418%	24,71868%	0,479283951	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	4482876	6164603	1681727	37,51447%
1999	6164603	7954668	1790065	29,03780%
2000	7954668	7388342	-566326	-7,11942%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	1066179	1305410	239231	22,43816%
1999	1305410	-591704	-1897114	-145,32706%
2000	-591704	271506	863210	-145,88544%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	807296	738320	-68976	-8,54408%
1999	738320	-3242832	-3981152	-539,21768%
2000	-3242832	-527088	2715744	-83,74606%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	22,43816%	37,51447%	0,598120325	5,361523778
1999	-145,32706%	29,03780%	-5,004754813	
2000	-145,88544%	-7,11942%	20,49120582	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	22,43816%	-8,54408%	-0,380783283	1,301214604
1999	-145,32706%	-539,21768%	3,710373526	
2000	-145,88544%	-83,74606%	0,574053569	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Polysindo Eka Perkasa Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	3681776	2352934	-1328842	-36,09242%
1999	2352934	3301165	948231	40,29994%
2000	3301165	4012064	710899	21,53479%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	122556	-873634	-996190	-812,84474%
1999	-873634	-700677	172957	-19,79742%
2000	-700677	-744391	-43714	6,23882%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-1961279	8257	1969536	-100,42100%
1999	-2111129	126633	2237762	-105,99835%
2000	-4820681	157935	4978616	-103,27620%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-812,84474%	-36,09242%	22,5212046	7,439887252
1999	-19,79742%	40,29994%	-0,491251865	
2000	6,23882%	21,53479%	0,289709018	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-812,84474%	-100,42100%	0,123542659	-3,692033945
1999	-19,79742%	-105,99835%	5,354149666	
2000	6,23882%	-103,27620%	-16,55379416	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Ricky Putra Globalindo Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	247916	252411	4495	1,81311%
1999	252411	269217	16806	6,65819%
2000	269217	274098	4881	1,81304%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	61486	32469	-29017	-47,19286%
1999	32469	22429	-10040	-30,92180%
2000	22429	-7585	-30014	-133,81783%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-46486	31037	77523	-166,76634%
1999	31037	-35822	-66859	-215,41708%
2000	-35822	-42731	-6909	19,28703%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-47,19286%	1,81311%	-26,02861916	-34,82716998
1999	-30,92180%	6,65819%	-4,644176514	
2000	-133,81783%	1,81304%	-73,80871426	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-47,19286%	-166,76634%	3,533719914	3,452034041
1999	-30,92180%	-215,41708%	6,966511218	
2000	-133,81783%	19,28703%	-0,144129007	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Selamat Sempurna Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	349561	359362	9801	2,80380%
1999	359362	502848	143486	39,92798%
2000	502848	565090	62242	12,37790%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	80327	80421	94	0,11702%
1999	80421	90889	10468	13,01650%
2000	90889	107892	17003	18,70743%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	57592	40361	-17231	-29,91909%
1999	40361	59034	18673	46,26496%
2000	59034	54645	-4389	-7,43470%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	0,11702%	2,80380%	0,041736775	0,626364821
1999	13,01650%	39,92798%	0,32599945	
2000	18,70743%	12,37790%	1,511358238	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	0,11702%	-29,91909%	-255,6713213	-84,17146973
1999	13,01650%	46,26496%	3,554331532	
2000	18,70743%	-7,43470%	-0,39741947	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Semen Cibinong Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	880274	1188516	308242	35,01660%
1999	1188516	1492369	303853	25,56575%
2000	1492369	1808568	316199	21,18772%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	-14070	-36880	-22810	162,11798%
1999	-36880	-28255	8625	-23,38666%
2000	-28255	-156796	-128541	454,93187%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-1869644	15421	1885065	-100,82481%
1999	15421	-6915655	-6931076	-44945,69743%
2000	-6915655	1163525	8079180	-116,82451%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	162,11798%	35,01660%	4,629746889	8,395488981
1999	-23,38666%	25,56575%	-0,914765328	
2000	454,93187%	21,18772%	21,47148538	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	162,11798%	-100,82481%	-0,621922433	640,3244161
1999	-23,38666%	-44945,69743%	1921,851966	
2000	454,93187%	-116,82451%	-0,256795614	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Semen Gresik Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	2314802	3091660	776858	33,56045%
1999	3091660	3596410	504750	16,32618%
2000	3596410	4659202	1062792	29,55147%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	630711	742960	112249	17,79722%
1999	742960	781555	38595	5,19476%
2000	781555	981741	200186	25,61381%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	221611	240586	18975	8,56230%
1999	240586	342763	102177	42,47005%
2000	342763	317467	-25296	-7,38003%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	17,79722%	33,56045%	0,530303241	0,571747216
1999	5,19476%	16,32618%	0,31818596	
2000	25,61381%	29,55147%	0,866752446	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	17,79722%	8,56230%	0,481103367	2,789510112
1999	5,19476%	42,47005%	8,175553841	
2000	25,61381%	-7,38003%	-0,28812687	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Sierad Produce Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	571685	768872	197187	34,49225%
1999	768872	1040937	272065	35,38495%
2000	1040937	1307868	266931	25,64334%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	-23056	-2563	20493	-88,88359%
1999	-2563	20954	23517	-917,55755%
2000	20954	15106	-5848	-27,90875%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-683341	120777	804118	-117,67448%
1999	120777	-489880	-610657	-505,60703%
2000	-489880	-300762	189118	-38,60496%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-88,88359%	34,49225%	-2,576915004	-9,865328199
1999	-917,55755%	35,38495%	-25,93072642	
2000	-27,90875%	25,64334%	-1,088343171	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-88,88359%	-117,67448%	1,323916907	1,086069739
1999	-917,55755%	-505,60703%	0,551035767	
2000	-27,90875%	-38,60496%	1,383256542	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT SMART Corporation Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	2464699	2954137	489438	19,85792%
1999	2954137	2413379	-540758	-18,30511%
2000	2413379	2294285	-119094	-4,93474%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	551101	312528	-238573	-43,29025%
1999	312528	182899	-129629	-41,47756%
2000	182899	215443	32544	17,79343%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	40195	139846	99651	247,91890%
1999	139846	-550926	-690772	-493,95192%
2000	-550926	-600666	-49740	9,02844%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-43,29025%	19,85792%	-2,179999011	-1,173281686
1999	-41,47756%	-18,30511%	2,265900927	
2000	17,79343%	-4,93474%	-3,605746973	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-43,29025%	247,91890%	-5,726899153	2,229799317
1999	-41,47756%	-493,95192%	11,90889424	
2000	17,79343%	9,02844%	0,507402861	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Suba Indah Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	52919	66949	14030	26,51222%
1999	66949	94321	27372	40,88485%
2000	94321	139116	44795	47,49207%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	-5962	3658	9620	-161,35525%
1999	3658	2861	-797	-21,78786%
2000	2861	-9731	-12592	-440,12583%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-13233	-1933	11300	-85,39258%
1999	-1933	-3933	-2000	103,46611%
2000	-3933	3969	7902	-200,91533%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-161,35525%	26,51222%	-6,086071611	-5,29544423
1999	-21,78786%	40,88485%	-0,532907931	
2000	-440,12583%	47,49207%	-9,267353147	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-161,35525%	-85,39258%	0,529220953	-1,254359976
1999	-21,78786%	103,46611%	-4,748796087	
2000	-440,12583%	-200,91533%	0,456495207	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	766452	788106	21654	2,82523%
1999	788106	838128	50022	6,34712%
2000	838128	887610	49482	5,90387%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	148078	18	-148060	-99,98784%
1999	18	16440	16422	91233,33333%
2000	16440	-60767	-77207	-469,62895%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	10053	-1554	-11607	-115,45807%
1999	-1554	-316144	-314590	20243,88674%
2000	-316144	-352010	-35866	11,34483%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-99,98784%	2,82523%	-35,39109781	4753,0153
1999	91233,33333%	6,34712%	14373,98293	
2000	-469,62895%	5,90387%	-79,545931	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-99,98784%	-115,45807%	1,154721087	0,450818474
1999	91233,33333%	20243,88674%	0,221891342	
2000	-469,62895%	11,34483%	-0,024157008	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Sunson Textile Manufacture Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	503464	450568	-52896	-10,50641%
1999	450568	533298	82730	18,36127%
2000	533298	588805	55507	10,40825%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	125868	69856	-56012	-44,50059%
1999	69856	89602	19746	28,26672%
2000	89602	65706	-23896	-26,66905%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	8863	40253	31390	354,16902%
1999	40253	-41441	-81694	-202,95133%
2000	-41441	11085	52526	-126,74887%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-44,50059%	-10,50641%	4,235564881	1,070913943
1999	28,26672%	18,36127%	1,539475347	
2000	-26,66905%	10,40825%	-2,5622984	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-44,50059%	354,16902%	-7,958749172	-3,461986431
1999	28,26672%	-202,95133%	-7,179868482	
2000	-26,66905%	-126,74887%	4,752658361	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Suparma Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	385339	407747	22408	5,81514%
1999	407747	458326	50579	12,40451%
2000	458326	454780	-3546	-0,77369%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	105650	49307	-56343	-53,32986%
1999	49307	53954	4647	9,42463%
2000	53954	50367	-3587	-6,64826%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-5793	21127	26920	-464,69877%
1999	21127	-168571	-189698	-897,89369%
2000	-168571	-60919	107652	-63,86152%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-53,32986%	5,81514%	-9,170865755	0,060627498
1999	9,42463%	12,40451%	0,759774352	
2000	-6,64826%	-0,77369%	8,592973896	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-53,32986%	-464,69877%	8,713669047	-25,65053281
1999	9,42463%	-897,89369%	-95,27102259	
2000	-6,64826%	-63,86152%	9,60575511	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Surya Dumai Industri Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	677535	627104	-50431	-7,44331%
1999	627104	556175	-70929	-11,31056%
2000	556175	383921	-172254	-30,97119%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	237163	149891	-87272	-36,79832%
1999	149891	56399	-93492	-62,37332%
2000	56399	24961	-31438	-55,74212%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	27753	-53241	-80994	-291,83872%
1999	-53241	532088	585329	-1099,39520%
2000	532088	10490	-521598	-98,02852%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-36,79832%	-7,44331%	4,943814288	4,086075958
1999	-62,37332%	-11,31056%	5,514607757	
2000	-55,74212%	-30,97119%	1,799805828	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-36,79832%	-291,83872%	7,93076203	9,105139155
1999	-62,37332%	-1099,39520%	17,62604783	
2000	-55,74212%	-98,02852%	1,758607605	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Tempo Scan Pasific Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	888999	1331508	442509	49,77610%
1999	1331508	1451646	120138	9,02270%
2000	1451646	1785230	333584	22,97971%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBIT _t	EBIT _{t+1}	(EBIT _{t+1}) - EBIT _t	% Perubahan EBIT [(EBIT _{t+1})-EBIT _t]/EBIT _t
1998	191103	335152	144049	75,37768%
1999	335152	364585	29433	8,78199%
2000	364585	339279	-25306	-6,94104%

% Perubahan EAT

Tahun	EAT _t	EAT _{t+1}	(EAT _{t+1})-EAT _t	% Perubahan EAT [(EAT _{t+1})-EAT _t]/EAT _t
1998	152460	89372	-63088	-41,38003%
1999	89372	347787	258415	289,14537%
2000	347787	316927	-30860	-8,87325%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	75,37768%	49,77610%	1,514334816	0,728534956
1999	8,78199%	9,02270%	0,973321009	
2000	-6,94104%	22,97971%	-0,302050958	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	75,37768%	-41,38003%	-0,548969355	11,2180778
1999	8,78199%	289,14537%	32,92482894	
2000	-6,94104%	-8,87325%	1,278373826	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Trias Sentosa Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	427347	417488	-9859	-2,30702%
1999	417488	567194	149706	35,85876%
2000	567194	764069	196875	34,71035%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	100202	40952	-59250	-59,13056%
1999	40952	155661	114709	280,10598%
2000	155661	173533	17872	11,48136%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-62047	145660	207707	-334,75752%
1999	145660	-161465	-307125	-210,85061%
2000	-161465	297563	459028	-284,28947%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-59,13056%	-2,30702%	25,63065811	11,25760122
1999	280,10598%	35,85876%	7,811369246	
2000	11,48136%	34,71035%	0,330776309	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-59,13056%	-334,75752%	5,661328822	-6,617460675
1999	280,10598%	-210,85061%	-0,752752986	
2000	11,48136%	-284,28947%	-24,76095786	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Tunas Ridean Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	455186	734244	279058	61,30637%
1999	734244	2063187	1328943	180,99474%
2000	2063187	2350738	287551	13,93722%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	21164	29271	8107	38,30561%
1999	29271	109811	80540	275,15288%
2000	109811	97035	-12776	-11,63454%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	2482	25636	23154	932,87671%
1999	25636	94933	69297	270,31128%
2000	94933	79408	-15525	-16,35364%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	38,30561%	61,30637%	0,624822757	0,436755739
1999	275,15288%	180,99474%	1,520225867	
2000	-11,63454%	13,93722%	-0,834781406	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	38,30561%	932,87671%	24,35352503	8,913846878
1999	275,15288%	270,31128%	0,982403962	
2000	-11,63454%	-16,35364%	1,405611646	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	188891	255032	66141	35,01543%
1999	255032	232527	-22505	-8,82438%
2000	232527	478403	245876	105,74084%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	32780	37587	4807	14,66443%
1999	37587	50430	12843	34,16873%
2000	50430	56181	5751	11,40393%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	7140	12104	4964	69,52381%
1999	12104	29874	17770	146,81097%
2000	29874	30396	522	1,74734%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	14,66443%	35,01543%	0,418799044	-1,115144821
1999	34,16873%	-8,82438%	-3,872081395	
2000	11,40393%	105,74084%	0,107847889	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	14,66443%	69,52381%	4,740982892	3,06361755
1999	34,16873%	146,81097%	4,296647192	
2000	11,40393%	1,74734%	0,153222565	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

PT United Tractor Tbk

% Perubahan Sales

Tahun	St	St+1	(St+1)-St	% Perubahan Penjualan [(St+1)-St]/St
1998	3682936	3828048	145112	3,94012%
1999	3828048	5193532	1365484	35,67050%
2000	5193532	7058396	1864864	35,90743%

% Perubahan EBIT

Tahun	EBITt	EBITt+1	(EBITt+1) - EBITt	% Perubahan EBIT [(EBITt+1)-EBITt]/EBITt
1998	1068340	771206	-297134	-27,81268%
1999	771206	939513	168307	21,82387%
2000	939513	933840	-5673	-0,60382%

% Perubahan EAT

Tahun	EATt	EATt+1	(EATt+1)-EATt	% Perubahan EAT [(EATt+1)-EATt]/EATt
1998	-718504	456686	1175190	-163,56068%
1999	456686	6130	-450556	-98,65772%
2000	6130	238009	231879	3782,69168%

Degree of Operating Leverage (DOL)

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan Sales	DOL*	Mean of DOL
1998	-27,81268%	3,94012%	-7,058845955	-2,154614554
1999	21,82387%	35,67050%	0,611818406	
2000	-0,60382%	35,90743%	-0,016816114	

$$* DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$$

Degree Of Financial Leverage

Tahun	% Perubahan EBIT	%Perubahan EAT	DFL*	Mean of DFL
1998	-27,81268%	-163,56068%	5,88079495	-2087,735113
1999	21,82387%	-98,65772%	-4,520633511	
2000	-0,60382%	3782,69168%	-6264,565501	

$$*DFL = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

LAMPIRAN 3

Ukuran Perusahaan

No	Perusahaan	Total Asset			Log of Asset			Mean Log of Asset
		1998	1999	2000	1998	1999	2000	
1	PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk	289836	250445	219761	5,46215233	5,39871237	5,34195062	5,400938439
2	PT Apac Centertex Co. Tbk	2660957	2603638	1553675	6,42503786	6,4155806	6,19136018	6,343992879
3	PT Asahimas Flat Glass Tbk	1833968	1679350	1689159	6,26339175	6,22514122	6,22767053	6,238734501
4	PT Asia Intiseleria Tbk	182488	177122	130214	5,26123431	5,24827251	5,11465768	5,208054833
5	PT Astra Graphia Tbk	1343044	875008	848355	6,12809024	5,94201202	5,92857762	5,999559963
6	PT Astra International Tbk	24025988	22203518	27422744	7,38068126	7,34642179	7,43811091	7,388404652
7	PT Barito Pacific Timber Tbk	6120406	5790663	6688783	6,78678023	6,76272829	6,82534711	6,791618543
8	PT Budi Acid Jaya Tbk	802698	875726	985467	5,90455218	5,94236824	5,99364209	5,94685417
9	PT Dankos Laboratories Tbk	422991	402164	481812	5,62633113	5,60440319	5,68287761	5,637870644
10	PT Darya-Varia Co. Tbk	367722	342027	376278	5,56551961	5,53406039	5,57550883	5,558362944
11	PT Davomas Abadi	430088	577464	599441	5,63355733	5,76152491	5,77774644	5,724276228
12	PT Daya Sakti Unggul Co. Tbk	418504	411384	424158	5,62169961	5,6142474	5,62752766	5,621158224
13	PT Dynaplast Tbk	292393	303730	402782	5,46596697	5,48248769	5,60507005	5,517841572
14	PT Eratex Djaja Limited Tbk	357115	346693	514877	5,55280809	5,53994507	5,71170349	5,601485552
15	PT Eterindo Wahanatama Tbk	2150379	2480816	2853652	6,33251501	6,39459455	6,45540101	6,394170192
16	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	3348763	3256736	3166878	6,52488441	6,51278255	6,50063133	6,5127661
17	PT Gajah Tunggal Tbk	12408863	12256568	14893153	7,09373199	7,08836888	7,17298665	7,118362507
18	PT GT Kabel Indonesia	1174572	796195	970161	6,06987964	5,90101945	5,98684381	5,985914301
19	PT GT Petrochem Industries Tbk	6780364	6536022	7848169	6,83125301	6,81531351	6,89476835	6,84711162
20	PT Gudang Garam Tbk	6532916	8076916	10843195	6,81510707	6,90724557	7,03515727	6,919169969
21	PT Hanson Industri Utama Tbk	891182	749124	744896	5,94996641	5,87455371	5,87209564	5,89887192
22	PT HM Sampoerna Tbk	5223614	6492685	8524815	6,71797108	6,81242433	6,93068496	6,820360124
23	PT Igarjaya Tbk	150188	171039	228645	5,17663523	5,23309515	5,35916171	5,256297364
24	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	39846052	42504739	56635620	7,6003853	7,62843735	7,75308966	7,660637437
25	PT Indal Aluminium Industri Tbk	220415	226812	259436	5,34324115	5,35566603	5,41403024	5,370979138
26	PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk	9640676	9859534	11649037	6,98410749	6,99385639	7,06629002	7,0147513
27	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	11086191	10637680	12702239	7,04478236	7,02684692	7,10388028	7,058503186
28	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	4267001	4125256	5541400	6,63012274	6,6154509	6,7436195	6,663064383
29	PT Intan Wijaya Chemical Tbk	111607	117833	151811	5,04769143	5,07126693	5,18130324	5,100087203

30	PT Intikeramik Alam Asri Industri Tbk	764123	1035524	1010551	5,88316327	6,01516017	6,00455824	5,967627226
31	PT Jakarta Kyoei Steel Works Ltd. Tbk	408710	377953	310187	5,61141526	5,5774378	5,49162359	5,560158884
32	PT Kalbe Farma Tbk	2118766	2002677	1757814	6,326083	6,30161091	6,24497292	6,290888941
33	PT Karwell Indonesia Tbk	698008	576630	725625	5,8438604	5,76089723	5,86071224	5,82182329
34	PT Kasogi International Tbk	522285	270421	241826	5,71790755	5,43204041	5,38350299	5,51115032
35	PT Kedawung Setia Industrial Tbk	280542	356205	422696	5,44799789	5,55170001	5,62602814	5,541908679
36	PT Komatsu Indonesia Tbk	434285	517713	586546	5,63777483	5,71408907	5,76830208	5,706721992
37	PT Langgeng Makmur Plastic Ltd. Tbk	439988	427904	504421	5,64344083	5,63134635	5,70279316	5,659193446
38	PT Lautan Luas Tbk	571622	596022	700431	5,75710894	5,77526229	5,84536536	5,792578862
39	PT Mayora Indah Tbk	1342163	1304749	1312039	6,12780526	6,11552697	6,11794674	6,120426326
40	PT Modern Photo Film Company Tbk	1135751	956639	987198	6,05528313	5,98074808	5,99440427	6,010145159
41	PT Mulia Industrindo Tbk	4430466	4045615	4391871	6,64644941	6,60698455	6,64264958	6,632027845
42	PT Multi Polar Co. Tbk	1201466	1027408	1508904	6,07971149	6,01174294	6,17866161	6,090038679
43	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	15743980	16467811	20885811	7,19711453	7,21663587	7,31985134	7,244533916
44	PT Polysindo Eka Perkasa Tbk	11093685	10419785	10043843	7,04507583	7,01785876	7,00189992	7,021611501
45	PT Ricky Putra Globalindo Tbk	281668	278532	339610	5,44973751	5,4448751	5,53098047	5,475197692
46	PT Selamat Sempurna Tbk	261513	303673	529837	5,41749328	5,48240618	5,72414228	5,541347249
47	PT Semen Cibinong Tbk	9470361	8973829	6796443	6,97636653	6,95297779	6,83228168	6,920542001
48	PT Semen Gresik Tbk	7089638	7203340	7539269	6,85062406	6,85753391	6,87732924	6,861829071
49	PT Sierad Produce Tbk	1494139	1498795	1627779	6,174391	6,17574224	6,21159544	6,187242893
50	PT SMART Corporation Tbk	2555647	2773292	3919860	6,40750087	6,4429956	6,59327056	6,481255674
51	PT Suba Indah Tbk	65400	71007	598629	4,81557775	4,85130116	5,77715775	5,148012222
52	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	1898046	1851102	1843759	6,27830673	6,26743035	6,26570415	6,270480412
53	PT Sunson Textile Manufacture Tbk	750031	693130	763790	5,87507921	5,8408147	5,88297397	5,866289293
54	PT Suparma Tbk	989702	943882	976351	5,99550445	5,9749177	5,98960598	5,986676042
55	PT Surya Dumai Industri Tbk	1777907	1841188	1517199	6,24990904	6,26509814	6,18104255	6,232016574
56	PT Tempo Scan Pasific Tbk	1316677	1083044	1428314	6,11947925	6,0346461	6,15482369	6,102983014
57	PT Trias Sentosa Tbk	1518591	1463000	1621196	6,18144082	6,16524433	6,20983552	6,18550689
58	PT Tunas Ridean Tbk	632654	364680	800269	5,80116626	5,56191195	5,90323599	5,755438066
59	PT Ultra Jaya Milk & Trading Co. Tbk	476978	698624	707021	5,67849835	5,8442435	5,84943231	5,790724721
60	PT United Tractor Tbk	4382918	4429615	5450044	6,64176335	6,64636598	6,73640001	6,674843112

LAMPIRAN 4

Risiko Sistematis (Beta)

Ades Alfindo Putrasetia Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,048 ^a	,002	-,027	,36766076835	1,909

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,067E-02	1	1,067E-02	,079	,780 ^a
	Residual	4,596	34	,135		
	Total	4,607	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7,631E-02	,061		1,245	,222
	Rm	,145	,515	,048	,281	,780

a. Dependent Variable: Ri

PT Apac Centertex Co. Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,251 ^a	,063	,035	,34035592184	2,556

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,265	1	,265	2,287	,140 ^a
	Residual	3,939	34	,116		
	Total	4,204	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,682E-02	,057		,649	,521
	Rm	,721	,477	,251	1,512	,140

a. Dependent Variable: Ri

PT Asahimas Flat Glass Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^p

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,492 ^a	,242	,220	,25358895307	2,716

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,699	1	,699	10,869	,002 ^a
	Residual	2,186	34	6,431E-02		
	Total	2,885	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,380E-02	,042		,799	,430
	Rm	1,171	,355	,492	3,297	,002

a. Dependent Variable: Ri

PT Asia Intiselera Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,433 ^a	,188	,164	,31087407643	2,614

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,758	1	,758	7,848	,008 ^a
	Residual	3,286	34	9,664E-02		
	Total	4,044	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,076E-02	,052		,979	,334
	Rm	1,219	,435	,433	2,801	,008

a. Dependent Variable: Ri

PT Astra Graphia Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,083 ^a	,007	-,022	,36730064232	1,810

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,175E-02	1	3,175E-02	,235	,631 ^a
	Residual	4,587	34	,135		
	Total	4,619	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,975E-02	,061		,812	,422
	Rm	,249	,514	,083	,485	,631

a. Dependent Variable: Ri

PT Astra International Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,591 ^a	,350	,331	,38517467935	2,896

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,713	1	2,713	18,286	,000 ^a
	Residual	5,044	34	,148		
	Total	7,757	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6,891E-02	,064		1,073	,291
	Rm	2,306	,539	,591	4,276	,000

a. Dependent Variable: Ri

PT Barito Pasific Timber Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,518 ^a	,268	,246	,41641686415	2,716

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,159	1	2,159	12,449	,001 ^a
	Residual	5,896	34	,173		
	Total	8,054	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,50E-03	,069		-,050	,960
	Rm	2,057	,583	,518	3,528	,001

a. Dependent Variable: Ri

PT Budi Acid Jaya Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,145 ^a	,021	-,008	,31089566581	1,694

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7,087E-02	1	7,087E-02	,733	,398 ^a
	Residual	3,286	34	9,666E-02		
	Total	3,357	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,592E-02	,052		1,079	,288
	Rm	-,373	,435	-,145	-,856	,398

a. Dependent Variable: Ri

PT Dankos Laboratories Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,276 ^a	,076	,049	,77089597388	2,464

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,669	1	1,669	2,808	,103 ^a
	Residual	20,206	34	,594		
	Total	21,874	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,146	,129		1,138	,263
	Rm	1,809	1,079	,276	1,676	,103

a. Dependent Variable: Ri

PT Darya-Varia Laboratoria Tbk

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,345 ^a	,119	,093	,70596399374	2,487

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,287	1	2,287	4,588	,039 ^a
	Residual	16,945	34	,498		
	Total	19,232	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,109	,118		,924	,362
	Rm	2,117	,988	,345	2,142	,039

a. Dependent Variable: Ri

PT Davomas Abadi Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,432 ^a	,187	,163	,23110613528	2,258

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,417	1	,417	7,804	,009 ^a
	Residual	1,816	34	5,341E-02		
	Total	2,233	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,93E-03	,039		-,076	,940
	Rm	,904	,324	,432	2,794	,009

a. Dependent Variable: Ri

PT Daya Sakti Unggul Co. Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,330 ^a	,109	,083	,28211564412	2,006

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,330	1	,330	4,152	,049 ^a
	Residual	2,706	34	7,959E-02		
	Total	3,036	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,448E-02	,047		,308	,760
	Rm	,805	,395	,330	2,038	,049

a. Dependent Variable: Ri

PT Dynaplast Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,104 ^a	,011	-,018	,55747391983	2,264

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,116	1	,116	,373	,545 ^a
	Residual	10,566	34	,311		
	Total	10,682	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,104	,093		1,121	,270
	Rm	,477	,781	,104	,611	,545

a. Dependent Variable: Ri

PT Eratex Djaja Limited Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,215 ^a	,046	,018	,86521711017	2,168

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,230	1	1,230	1,643	,209 ^a
	Residual	25,452	34	,749		
	Total	26,683	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,155	,144		1,072	,291
	Rm	-1,553	1,211	-,215	-1,282	,209

a. Dependent Variable: Ri

PT Eterindo Wahanatama Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,341 ^a	,116	,090	,20388112007	2,493

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,186	1	,186	4,479	,042 ^a
	Residual	1,413	34	4,157E-02		
	Total	1,599	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,783E-03	,034		,170	,866
	Rm	,604	,285	,341	2,116	,042

a. Dependent Variable: Ri

PT Fajar Surya Wisesa Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,155 ^a	,024	-,005	,62608170174	2,258

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,330	1	,330	,841	,366 ^a
	Residual	13,327	34	,392		
	Total	13,657	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,115	,104		1,103	,278
	Rm	,804	,877	,155	,917	,366

a. Dependent Variable: Ri

PT Gajah Tunggal Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,478 ^a	,228	,205	,39786330285	2,650

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,591	1	1,591	10,052	,003 ^a
	Residual	5,382	34	,158		
	Total	6,973	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,752E-02	,066		,867	,392
	Rm	1,766	,557	,478	3,171	,003

a. Dependent Variable: Ri

PT GT Kabel Indonesia Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,257 ^a	,066	,039	,53103238210	2,157

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,681	1	,681	2,414	,130 ^a
	Residual	9,588	34	,282		
	Total	10,269	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,123	,089		1,387	,175
	Rm	1,155	,743	,257	1,554	,130

a. Dependent Variable: Ri

PT GT Petrochem Industries Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,373 ^a	,139	,114	,54187399978	2,656

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,617	1	1,617	5,508	,025 ^a
	Residual	9,983	34	,294		
	Total	11,601	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7,160E-02	,090		,792	,434
	Rm	1,781	,759	,373	2,347	,025

a. Dependent Variable: Ri

PT Gudang Garam Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,657 ^a	,431	,415	,13026752691	2,652

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,438	1	,438	25,781	,000 ^a
	Residual	,577	34	1,697E-02		
	Total	1,014	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,664E-02	,022		,766	,449
	Rm	,926	,182	,657	5,078	,000

a. Dependent Variable: Ri

PT Hanson Industri Utama Tbk

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,151 ^a	,023	-,006	1,57119507285	1,835

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,946	1	1,946	,788	,381 ^a
	Residual	83,934	34	2,469		
	Total	85,880	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,294	,262		1,120	,270
	Rm	-1,953	2,200	-,151	-,888	,381

a. Dependent Variable: Ri

PT HM Sampoerna Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,578 ^a	,334	,315	,23915065246	2,768

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,977	1	,977	17,086	,000 ^a
	Residual	1,945	34	5,719E-02		
	Total	2,922	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6,282E-02	,040		1,575	,124
	Rm	1,384	,335	,578	4,134	,000

a. Dependent Variable: Ri

PT Igarjaya Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,349 ^a	,122	,096	,66717944936	2,488

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,096	1	2,096	4,708	,037 ^a
	Residual	15,134	34	,445		
	Total	17,230	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,902E-02	,111		,531	,599
	Rm	2,027	,934	,349	2,170	,037

a. Dependent Variable: Ri

PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,289 ^a	,083	,056	,23571469752	2,096

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,172	1	,172	3,089	,088 ^a
	Residual	1,889	34	5,556E-02		
	Total	2,061	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,176E-02	,039		,554	,583
	Rm	-,580	,330	-,289	-1,757	,088

a. Dependent Variable: Ri

PT Indal Aluminium Industri Tbk

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,316 ^a	,100	,073	,25769895273	2,434

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,250	1	,250	3,764	,061 ^a
	Residual	2,258	34	6,641E-02		
	Total	2,508	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,932E-02	,043		,915	,367
	Rm	,700	,361	,316	1,940	,061

a. Dependent Variable: Ri

PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,214 ^a	,046	,018	,13969136034	2,090

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,198E-02	1	3,198E-02	1,639	,209 ^a
	Residual	,663	34	1,951E-02		
	Total	,695	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,29E-02	,023		-,552	,584
	Rm	,250	,196	,214	1,280	,209

a. Dependent Variable: Ri

PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,617 ^a	,381	,363	,26586559141	1,878

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,479	1	1,479	20,922	,000 ^a
	Residual	2,403	34	7,068E-02		
	Total	3,882	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,418E-02	,044		,771	,446
	Rm	1,703	,372	,617	4,574	,000

a. Dependent Variable: Ri

PT Indo-Rama Synthetics Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,534 ^a	,285	,264	,19906380797	2,658

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,537	1	,537	13,540	,001 ^a
	Residual	1,347	34	3,963E-02		
	Total	1,884	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,66E-02	,033		-,499	,621
	Rm	1,026	,279	,534	3,680	,001

a. Dependent Variable: Ri

PT Intan Wijaya Chemical Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,306 ^a	,094	,067	,20733601839	2,437

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,151	1	,151	3,517	,069 ^a
	Residual	1,462	34	4,299E-02		
	Total	1,613	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,149E-02	,035		,911	,369
	Rm	,544	,290	,306	1,875	,069

a. Dependent Variable: Ri

PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,412 ^a	,170	,146	,24786716795	2,780

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,428	1	,428	6,969	,012 ^a
	Residual	2,089	34	6,144E-02		
	Total	2,517	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,63E-03	,041		-,040	,969
	Rm	,916	,347	,412	2,640	,012

a. Dependent Variable: Ri

PT Jakarta Kyoei Steel Works Ltd. Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,014 ^a	,000	-,029	,27414824065	2,565

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,980E-04	1	4,980E-04	,007	,936 ^a
	Residual	2,555	34	7,516E-02		
	Total	2,556	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,06E-02	,046		-,232	,818
	Rm	3,124E-02	,384	,014	,081	,936

a. Dependent Variable: Ri

PT Kalbe Farma Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,347 ^a	,120	,095	,75733553039	2,546

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,671	1	2,671	4,657	,038 ^a
	Residual	19,501	34	,574		
	Total	22,172	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,111	,126		,877	,386
	Rm	2,288	1,060	,347	2,158	,038

a. Dependent Variable: Ri

PT Karwell Indonesia Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,393 ^a	,155	,130	,20862792237	2,164

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,271	1	,271	6,222	,018 ^a
	Residual	1,480	34	4,353E-02		
	Total	1,751	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,175E-02	,035		,338	,738
	Rm	,729	,292	,393	2,494	,018

a. Dependent Variable: Ri

PT Kasogi International Tbk

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,340 ^a	,116	,090	,48054783148	2,783

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,027	1	1,027	4,446	,042 ^a
	Residual	7,851	34	,231		
	Total	8,878	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,283E-02	,080		,534	,596
	Rm	1,419	,673	,340	2,109	,042

a. Dependent Variable: Ri

PT Kedawung Setia Industrial

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,185 ^a	,034	,006	,44360983109	2,280

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,238	1	,238	1,211	,279 ^a
	Residual	6,691	34	,197		
	Total	6,929	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9,253E-02	,074		1,251	,219
	Rm	,683	,621	,185	1,100	,279

a. Dependent Variable: Ri

PT Komatsu Indonesia Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,364 ^a	,133	,107	,36100120948	2,241

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,678	1	,678	5,203	,029 ^a
	Residual	4,431	34	,130		
	Total	5,109	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6,776E-02	,060		1,126	,268
	Rm	1,153	,505	,364	2,281	,029

a. Dependent Variable: Ri

PT Langgeng Makmur Plastics Ltd. Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,355 ^a	,126	,100	,45812300443	2,543

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,028	1	1,028	4,897	,034 ^a
	Residual	7,136	34	,210		
	Total	8,164	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7,893E-02	,076		1,033	,309
	Rm	1,419	,641	,355	2,213	,034

a. Dependent Variable: Ri

PT Lautan Luas Tbk

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,406 ^a	,165	,140	,32953560066	2,355

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,729	1	,729	6,713	,014 ^a
	Residual	3,692	34	,109		
	Total	4,421	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,289E-02	,055		,417	,680
	Rm	1,195	,461	,406	2,591	,014

a. Dependent Variable: Ri

PT Mayora Indah Tbk

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,567 ^a	,321	,301	,29143903060	2,899

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,367	1	1,367	16,097	,000 ^a
	Residual	2,888	34	8,494E-02		
	Total	4,255	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,348E-02	,049		,895	,377
	Rm	1,637	,408	,567	4,012	,000

a. Dependent Variable: Ri

PT Modern Photo Film Company Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,334 ^a	,111	,085	,48933509986	2,467

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,020	1	1,020	4,261	,047 ^a
	Residual	8,141	34	,239		
	Total	9,161	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,633E-02	,082		,690	,495
	Rm	1,414	,685	,334	2,064	,047

a. Dependent Variable: Ri

PT Mulia Industrindo Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,482 ^a	,232	,210	,28949244660	2,600

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,863	1	,863	10,297	,003 ^a
	Residual	2,849	34	8,381E-02		
	Total	3,712	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,072E-02	,048		,429	,671
	Rm	1,301	,405	,482	3,209	,003

a. Dependent Variable: Ri

PT Multi Polar Corporation Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,451 ^a	,203	,180	,61639277936	2,557

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,290	1	3,290	8,660	,006 ^a
	Residual	12,918	34	,380		
	Total	16,208	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,133	,103		1,290	,206
	Rm	2,540	,863	,451	2,943	,006

a. Dependent Variable: Ri

PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,729 ^a	,531	,517	,16109639375	1,597

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,000	1	1,000	38,516	,000 ^a
	Residual	,882	34	2,595E-02		
	Total	1,882	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5,91E-03	,027		-,220	,827
	Rm	1,400	,226	,729	6,206	,000

a. Dependent Variable: Ri

PT Polysindo Eka Perkasa Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,344 ^a	,118	,092	,20959767199	2,445

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,200	1	,200	4,558	,040 ^a
	Residual	1,494	34	4,393E-02		
	Total	1,694	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,72E-02	,035		-,778	,442
	Rm	,626	,293	,344	2,135	,040

a. Dependent Variable: Ri

PT Ricky Putra Globalindo Tbk

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,239 ^a	,057	,029	,22681958762	2,440

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,106	1	,106	2,052	,161 ^a
	Residual	1,749	34	5,145E-02		
	Total	1,855	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,521E-03	,038		,067	,947
	Rm	,455	,318	,239	1,433	,161

a. Dependent Variable: Ri

PT Selamat Sempurna Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,309 ^a	,096	,069	,22697810714	2,011

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,185	1	,185	3,592	,067 ^a
	Residual	1,752	34	5,152E-02		
	Total	1,937	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6,959E-02	,038		1,839	,075
	Rm	,602	,318	,309	1,895	,067

a. Dependent Variable: Ri

PT Semen Cibinong Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,515 ^a	,265	,244	,44316006743	2,849

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,413	1	2,413	12,285	,001 ^a
	Residual	6,677	34	,196		
	Total	9,090	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9,291E-02	,074		1,257	,217
	Rm	2,175	,620	,515	3,505	,001

a. Dependent Variable: Ri

PT Semen Gresik Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,634 ^a	,402	,384	,13368034152	1,593

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,409	1	,409	22,864	,000 ^a
	Residual	,608	34	1,787E-02		
	Total	1,016	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,942E-02	,022		,871	,390
	Rm	,895	,187	,634	4,782	,000

a. Dependent Variable: Ri

PT Sierad Produce Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,296 ^a	,088	,061	1,02420142810	2,576

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,420	1	3,420	3,260	,080 ^a
	Residual	35,666	34	1,049		
	Total	39,086	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,159	,171		,930	,359
	Rm	2,589	1,434	,296	1,806	,080

a. Dependent Variable: Ri

PT SMART Corporation Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,293 ^a	,086	,059	,62067816500	2,512

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,230	1	1,230	3,193	,083 ^a
	Residual	13,098	34	,385		
	Total	14,328	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,101	,103		,978	,335
	Rm	1,553	,869	,293	1,787	,083

a. Dependent Variable: Ri

PT Suba Indah Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,204 ^a	,042	,013	,27849208649	1,967

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,115	1	,115	1,479	,232 ^a
	Residual	2,637	34	7,756E-02		
	Total	2,752	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8,47E-04	,046		-,018	,986
	Rm	,474	,390	,204	1,216	,232

a. Dependent Variable: Ri

PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,495 ^a	,245	,223	,33986515888	2,567

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,274	1	1,274	11,028	,002 ^a
	Residual	3,927	34	,116		
	Total	5,201	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,653E-02	,057		,292	,772
	Rm	1,580	,476	,495	3,321	,002

a. Dependent Variable: Ri

PT Sunson Textile Manufacture Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,052 ^a	,003	-,027	,44922263146	2,198

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,825E-02	1	1,825E-02	,090	,765 ^a
	Residual	6,861	34	,202		
	Total	6,879	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,892E-02	,075		,787	,437
	Rm	,189	,629	,052	,301	,765

a. Dependent Variable: Ri

PT Suparma Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,315 ^a	,099	,073	,55579876723	2,666

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,159	1	1,159	3,751	,061 ^a
	Residual	10,503	34	,309		
	Total	11,662	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6,758E-02	,093		,729	,471
	Rm	1,507	,778	,315	1,937	,061

a. Dependent Variable: Ri

PT Surya Dumai Industri Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,200 ^a	,040	,012	,18862761928	2,032

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,032E-02	1	5,032E-02	1,414	,243 ^a
	Residual	1,210	34	3,558E-02		
	Total	1,260	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,48E-02	,031		-1,106	,277
	Rm	,314	,264	,200	1,189	,243

a. Dependent Variable: Ri

PT Tempo Scan Pasific Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,362 ^a	,131	,105	,53136189617	2,515

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,446	1	1,446	5,121	,030 ^a
	Residual	9,600	34	,282		
	Total	11,046	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,129	,089		1,456	,155
	Rm	1,684	,744	,362	2,263	,030

a. Dependent Variable: Ri

PT Trias Sentosa Tbk

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,342 ^a	,117	,091	,42780930471	2,505

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,824	1	,824	4,502	,041 ^a
	Residual	6,223	34	,183		
	Total	7,047	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,983E-02	,071		,839	,407
	Rm	1,271	,599	,342	2,122	,041

a. Dependent Variable: Ri

PT Tunas Ridean Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,554 ^a	,307	,286	,26268039655	2,717

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,038	1	1,038	15,038	,000 ^a
	Residual	2,346	34	6,900E-02		
	Total	3,384	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,979E-02	,044		1,365	,181
	Rm	1,426	,368	,554	3,878	,000

a. Dependent Variable: Ri

PT Ultra Jaya Milk & Trading Company Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

- a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,035 ^a	,001	-,028	,24189406195	1,763

- a. Predictors: (Constant), Rm
b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,398E-03	1	2,398E-03	,041	,841 ^a
	Residual	1,989	34	5,851E-02		
	Total	1,992	35			

- a. Predictors: (Constant), Rm
b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,88E-02	,040		-,714	,480
	Rm	6,856E-02	,339	,035	,202	,841

- a. Dependent Variable: Ri

PT United Tractor Tbk

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,229 ^a	,053	,025	,69300613676	1,958

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,905	1	,905	1,885	,179 ^a
	Residual	16,329	34	,480		
	Total	17,234	35			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,145	,116		1,258	,217
	Rm	1,332	,970	,229	1,373	,179

a. Dependent Variable: Ri

LAMPIRAN 5

Tingkat Keuntungan Yang Diharapkan
(Eri)

No	Perusahaan	Alfa (a)	Beta (b)	ERm	b*(ERm)	ERi = a + b (ERm)
1	PT Ades Alfindo Putraselia Tbk	0,07631	0,145	0,003419625	0,000495846	0,076805846
2	PT Apac Centertex Co. Tbk	0,03682	0,721	0,003419625	0,00246555	0,03928555
3	PT Asahimas Flat Glass Tbk	0,0338	1,171	0,003419625	0,004004381	0,037804381
4	PT Asia Intiselera Tbk	0,05076	1,219	0,003419625	0,004168523	0,054928523
5	PT Astra Graphia Tbk	0,04975	0,249	0,003419625	0,000851487	0,050601487
6	PT Astra International Tbk	0,06891	2,306	0,003419625	0,007885655	0,076795655
7	PT Barito Pacific Timber Tbk	-0,0035	2,057	0,003419625	0,007034169	0,003534169
8	PT Budi Acid Jaya Tbk	0,05592	-0,373	0,003419625	-0,00127552	0,05464448
9	PT Dankos Laboratories Tbk	0,146	1,809	0,003419625	0,006186102	0,152186102
10	PT Darya-Varia Co. Tbk	0,109	2,117	0,003419625	0,007239346	0,116239346
11	PT Davomas Abadi	-0,00293	0,904	0,003419625	0,003091341	0,000161341
12	PT Daya Sakti Unggul Co. Tbk	0,01448	0,805	0,003419625	0,002752798	0,017232798
13	PT Dynaplast Tbk	0,104	0,477	0,003419625	0,001631161	0,105631161
14	PT Eratex Djaja Limited Tbk	0,155	-1,553	0,003419625	-0,005310678	0,149689322
15	PT Eterindo Wahanatama Tbk	0,005783	0,604	0,003419625	0,002065454	0,007848454
16	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	0,115	0,804	0,003419625	0,002749379	0,117749379
17	PT Gajah Tunggal Tbk	0,05752	1,766	0,003419625	0,006039058	0,063559058
18	PT GT Kabel Indonesia	0,123	1,155	0,003419625	0,003949667	0,126949667
19	PT GT Petrochem Industries Tbk	0,0716	1,781	0,003419625	0,006090352	0,077690352
20	PT Gudang Garam Tbk	0,01664	0,926	0,003419625	0,003166573	0,019806573
21	PT Hanson Industri Utama Tbk	0,294	-1,953	0,003419625	-0,006678528	0,287321472
22	PT HM Sampoerna Tbk	0,06282	1,384	0,003419625	0,004732761	0,067552761
23	PT Igarjaya Tbk	0,05902	2,027	0,003419625	0,00693158	0,06595158
24	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	0,02176	-0,58	0,003419625	-0,001983383	0,019776618
25	PT Indal Aluminium Industri Tbk	0,03932	0,7	0,003419625	0,002393738	0,041713738
26	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk	-0,0129	0,25	0,003419625	0,000854906	-0,012045094
27	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	0,03418	1,703	0,003419625	0,005823621	0,040003621
28	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	-0,0166	1,026	0,003419625	0,003508535	-0,013091465
29	PT Intan Wijaya Chemical Tbk	0,03149	0,544	0,003419625	0,001860276	0,033350276
30	PT Intikramik Alam Asri Industri Tbk	-0,00163	0,916	0,003419625	0,003132377	0,001502377

31	PT Jakarta Kyoel Steel Works Ltd. Tbk	-0,0106	0,03124	0,003419625	0,000106829	-0,010493171
32	PT Kalbe Farma Tbk	0,111	2,288	0,003419625	0,007824102	0,118824102
33	PT Karwell Indonesia Tbk	0,01175	0,729	0,003419625	0,002492907	0,014242907
34	PT Kasogi International Tbk	0,04283	1,419	0,003419625	0,004852448	0,047682448
35	PT Kedawung Setia Industrial Tbk	0,09253	0,683	0,003419625	0,002335604	0,094865604
36	PT Komatsu Indonesia Tbk	0,06776	1,153	0,003419625	0,003942828	0,071702828
37	PT Langgeng Makmur Plastic Ltd. Tbk	0,07893	1,419	0,003419625	0,004852448	0,083782448
38	PT Lautan Luas Tbk	0,02289	1,195	0,003419625	0,004086452	0,026976452
39	PT Mayora Indah Tbk	0,04348	1,637	0,003419625	0,005597926	0,049077926
40	PT Modern Photo Film Company Tbk	0,05633	1,414	0,003419625	0,00483535	0,06116535
41	PT Mulia Industrindo Tbk	0,02072	1,301	0,003419625	0,004448932	0,025168932
42	PT Multi Polar Co. Tbk	0,133	2,54	0,003419625	0,008685848	0,141685848
43	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	-0,00591	1,4	0,003419625	0,004787475	-0,001122525
44	PT Polysindo Eka Perkasa Tbk	-0,0272	0,626	0,003419625	0,002140685	-0,025059315
45	PT Ricky Putra Globalindo Tbk	0,002521	0,455	0,003419625	0,001555929	0,004076929
46	PT Selamat Sempurna Tbk	0,06959	0,602	0,003419625	0,002058614	0,071648614
47	PT Semen Cibinong Tbk	0,09291	2,175	0,003419625	0,007437684	0,100347684
48	PT Semen Gresik Tbk	0,01942	0,895	0,003419625	0,003060564	0,022480564
49	PT Sierad Produce Tbk	0,159	2,589	0,003419625	0,008853409	0,167853409
50	PT SMART Corporation Tbk	0,101	1,553	0,003419625	0,005310678	0,106310678
51	PT Suba Indah Tbk	-0,000847	0,474	0,003419625	0,001620902	0,000773902
52	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	0,01653	1,58	0,003419625	0,005403008	0,021933008
53	PT Sunson Textile Manufacture Tbk	0,05892	0,189	0,003419625	0,000646309	0,059566309
54	PT Suparna Tbk	0,06758	1,507	0,003419625	0,005153375	0,072733375
55	PT Surya Dumai Industri Tbk	-0,0348	0,314	0,003419625	0,001073762	-0,033726238
56	PT Tempo Scan Pasific Tbk	0,129	1,684	0,003419625	0,005758649	0,134758649
57	PT Trias Sentosa Tbk	0,05983	1,271	0,003419625	0,004346343	0,064176343
58	PT Tunas Ridean Tbk	0,05979	1,426	0,003419625	0,004876385	0,064666385
59	PT Ultra Jaya Milk & Trading Co. Tbk	-0,0288	0,06856	0,003419625	0,000234449	-0,028565551
60	PT United Tractor Tbk	0,145	1,332	0,003419625	0,004554941	0,149554941

Regresi Linier Berganda

LAMPIRAN 6

Regresi Linier Berganda

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
BETA	1,01761333333	,87316719078	60
DOL	74,94919614690	614,9768909	60
DFL	-22,25961578518	285,7353895	60
SIZE	6,13419033633	,61662469495	60

Coefficient Correlations ^a

Model		SIZE	DOL	DFL
1	Correlations	SIZE	1,000	-,034
		DOL	-,034	1,000
		DFL	,086	-,014
	Covariances	SIZE	3,421E-02	-1,15E-06
		DOL	-1,15E-06	3,414E-08
		DFL	6,362E-06	-9,96E-10

a. Dependent Variable: BETA

Model Summary ^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,230 ^a	,053	,002	,87227630587	2,139

a. Predictors: (Constant), SIZE, DOL, DFL

b. Dependent Variable: BETA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,374	3	,791	1,040	,382 ^a
	Residual	42,608	56	,761		
	Total	44,983	59			

a. Predictors: (Constant), SIZE, DOL, DFL

b. Dependent Variable: BETA

Coefficients ^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,768	1,139		-,675	,503
	DOL	1,412E-04	,000	,099	,764	,448
	DFL	4,289E-05	,000	,014	,108	,915
	SIZE	,290	,185	,205	1,566	,123

a. Dependent Variable: BETA

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ERi	5,9304472717E-02	5,8423E-02	60
DOL	74,94919614690	614,9768909	60
DFL	-22,25961578518	285,7353895	60
SIZE	6,13419033633	,61662469495	60

Coefficient Correlations ^a

Model			SIZE	DOL	DFL
1	Correlations	SIZE	1,000	-,034	,086
		DOL	-,034	1,000	-,014
		DFL	,086	-,014	1,000
	Covariances	SIZE	1,523E-04	-5,14E-09	2,833E-08
		DOL	-5,14E-09	1,520E-10	-4,43E-12
		DFL	2,833E-08	-4,43E-12	7,088E-10

a. Dependent Variable: ERi

Model Summary ^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,240 ^a	,058	,007	5,8210943696E-02	2,083

a. Predictors: (Constant), SIZE, DOL, DFL

b. Dependent Variable: ERi

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,162E-02	3	3,875E-03	1,144	,340 ^a
	Residual	,190	56	3,389E-03		
	Total	,201	59			

a. Predictors: (Constant), SIZE, DOL, DFL

b. Dependent Variable: ERi

Coefficients ^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,143	,076		1,881	,065
	DOL	-9,68E-06	,000	-,102	-,785	,436
	DFL	-3,51E-05	,000	-,172	-1,319	,192
	SIZE	-1,36E-02	,012	-,144	-1,106	,274

a. Dependent Variable: ERi

Lampiran 7

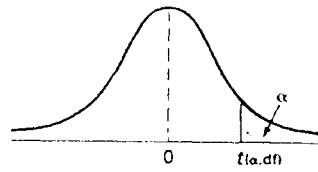
Tabel Statistik

Critical Values of t

For particular number of degrees of freedom,

entry represents the critical value of t

corresponding to a specified upper-tail area (α)



Degrees of Freedom	UPPER-TAIL AREAS					
	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005
1	1.0000	3.0777	6.3138	12.7062	31.8207	63.6574
2	0.8165	1.8856	2.9200	4.3027	6.9646	9.9248
3	0.7649	1.6377	2.3534	3.1824	4.5407	5.8409
4	0.7407	1.5332	2.1318	2.7764	3.7469	4.6041
5	0.7267	1.4759	2.0150	2.5706	3.3649	4.0322
6	0.7176	1.4398	1.9432	2.4469	3.1427	3.7074
7	0.7111	1.4149	1.8946	2.3646	2.9980	3.4995
8	0.7064	1.3968	1.8595	2.3060	2.8965	3.3554
9	0.7027	1.3830	1.8331	2.2622	2.8214	3.2498
10	0.6998	1.3722	1.8125	2.2281	2.7638	3.1693
11	0.6974	1.3634	1.7959	2.2010	2.7181	3.1058
12	0.6955	1.3562	1.7823	2.1788	2.6810	3.0545
13	0.6938	1.3502	1.7709	2.1604	2.6503	3.0123
14	0.6924	1.3450	1.7613	2.1448	2.6245	2.9768
15	0.6912	1.3406	1.7531	2.1315	2.6025	2.9467
16	0.6901	1.3368	1.7459	2.1199	2.5835	2.9208
17	0.6892	1.3334	1.7396	2.1098	2.5669	2.8982
18	0.6884	1.3304	1.7341	2.1009	2.5524	2.8784
19	0.6876	1.3277	1.7291	2.0930	2.5395	2.8609
20	0.6870	1.3253	1.7247	2.0860	2.5280	2.8453
21	0.6864	1.3232	1.7207	2.0796	2.5177	2.8314
22	0.6858	1.3212	1.7171	2.0739	2.5083	2.8188
23	0.6853	1.3195	1.7139	2.0687	2.4999	2.8073
24	0.6848	1.3178	1.7109	2.0639	2.4922	2.7969
25	0.6844	1.3163	1.7081	2.0595	2.4851	2.7874
26	0.6840	1.3150	1.7056	2.0555	2.4786	2.7787
27	0.6837	1.3137	1.7033	2.0518	2.4727	2.7707
28	0.6834	1.3125	1.7011	2.0484	2.4671	2.7633
29	0.6830	1.3114	1.6991	2.0452	2.4620	2.7564
30	0.6828	1.3104	1.6973	2.0423	2.4573	2.7500
31	0.6825	1.3095	1.6955	2.0395	2.4528	2.7440
32	0.6822	1.3086	1.6939	2.0369	2.4487	2.7385
33	0.6820	1.3077	1.6924	2.0345	2.4448	2.7333
34	0.6818	1.3070	1.6909	2.0322	2.4411	2.7284
35	0.6816	1.3062	1.6896	2.0301	2.4377	2.7238
36	0.6814	1.3055	1.6883	2.0281	2.4345	2.7195
37	0.6812	1.3049	1.6871	2.0262	2.4314	2.7154
38	0.6810	1.3042	1.6860	2.0244	2.4286	2.7116
39	0.6808	1.3036	1.6849	2.0227	2.4258	2.7079
40	0.6807	1.3031	1.6839	2.0211	2.4233	2.7045
41	0.6805	1.3025	1.6829	2.0195	2.4208	2.7012
42	0.6804	1.3020	1.6820	2.0181	2.4185	2.6981
43	0.6802	1.3016	1.6811	2.0167	2.4163	2.6951
44	0.6801	1.3011	1.6802	2.0154	2.4141	2.6923
45	0.6800	1.3006	1.6794	2.0141	2.4121	2.6896
46	0.6799	1.3022	1.6787	2.0129	2.4102	2.6870
47	0.6797	1.2998	1.6779	2.0117	2.4083	2.6846
48	0.6796	1.2994	1.6772	2.0106	2.4066	2.6822
49	0.6795	1.2991	1.6766	2.0096	2.4049	2.6800
50	0.6794	1.2987	1.6759	2.0086	2.4033	2.6778

Critical Values of *t* (Continued)

Degrees of Freedom	UPPER-TAIL AREAS					
	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005
51	0.6793	1.2984	1.6753	2.0076	2.4017	2.6757
52	0.6792	1.2980	1.6747	2.0066	2.4002	2.6737
53	0.6791	1.2977	1.6741	2.0057	2.3988	2.6718
54	0.6791	1.2974	1.6736	2.0049	2.3974	2.6700
55	0.6790	1.2971	1.6730	2.0040	2.3961	2.6682
56	0.6789	1.2969	1.6725	2.0032	2.3948	2.6665
57	0.6788	1.2966	1.6720	2.0025	2.3936	2.6649
58	0.6787	1.2963	1.6716	2.0017	2.3924	2.6633
59	0.6787	1.2961	1.6711	2.0010	2.3912	2.6618
60	0.6786	1.2958	1.6706	2.0003	2.3901	2.6603
61	0.6785	1.2956	1.6702	1.9996	2.3890	2.6589
62	0.6785	1.2954	1.6698	1.9990	2.3880	2.6575
63	0.6784	1.2951	1.6694	1.9983	2.3870	2.6561
64	0.6783	1.2949	1.6690	1.9977	2.3860	2.6549
65	0.6783	1.2947	1.6686	1.9971	2.3851	2.6536
66	0.6782	1.2945	1.6683	1.9966	2.3842	2.6524
67	0.6782	1.2943	1.6679	1.9960	2.3833	2.6512
68	0.6781	1.2941	1.6676	1.9955	2.3824	2.6501
69	0.6781	1.2939	1.6672	1.9949	2.3816	2.6490
70	0.6780	1.2938	1.6669	1.9944	2.3808	2.6479
71	0.6780	1.2936	1.6666	1.9939	2.3800	2.6469
72	0.6779	1.2934	1.6663	1.9935	2.3793	2.6459
73	0.6779	1.2933	1.6660	1.9930	2.3785	2.6449
74	0.6778	1.2931	1.6657	1.9925	2.3778	2.6439
75	0.6778	1.2929	1.6654	1.9921	2.3771	2.6430
76	0.6777	1.2928	1.6652	1.9917	2.3764	2.6421
77	0.6777	1.2926	1.6649	1.9913	2.3758	2.6412
78	0.6776	1.2925	1.6646	1.9908	2.3751	2.6403
79	0.6776	1.2924	1.6644	1.9905	2.3745	2.6395
80	0.6776	1.2922	1.6641	1.9901	2.3739	2.6387
81	0.6775	1.2921	1.6639	1.9897	2.3733	2.6379
82	0.6775	1.2920	1.6636	1.9893	2.3727	2.6371
83	0.6775	1.2918	1.6634	1.9890	2.3721	2.6364
84	0.6774	1.2917	1.6632	1.9886	2.3716	2.6356
85	0.6774	1.2916	1.6630	1.9883	2.3710	2.6349
86	0.6774	1.2915	1.6628	1.9879	2.3705	2.6342
87	0.6773	1.2914	1.6626	1.9876	2.3700	2.6335
88	0.6773	1.2912	1.6624	1.9873	2.3695	2.6329
89	0.6773	1.2911	1.6622	1.9870	2.3690	2.6322
90	0.6772	1.2910	1.6620	1.9867	2.3685	2.6316
91	0.6772	1.2909	1.6618	1.9864	2.3680	2.6309
92	0.6772	1.2908	1.6616	1.9861	2.3676	2.6303
93	0.6771	1.2907	1.6614	1.9858	2.3671	2.6297
94	0.6771	1.2906	1.6612	1.9855	2.3667	2.6291
95	0.6771	1.2905	1.6611	1.9853	2.3662	2.6286
96	0.6771	1.2904	1.6609	1.9850	2.3658	2.6280
97	0.6770	1.2903	1.6607	1.9847	2.3654	2.6275
98	0.6670	1.2902	1.6606	1.9845	2.3650	2.6269
99	0.6670	1.2902	1.6604	1.9842	2.3646	2.6264
100	0.6770	1.2901	1.6602	1.9840	2.3642	2.6259
110	0.6767	1.2893	1.6588	1.9818	2.3607	2.6213
120	0.6765	1.2886	1.6577	1.9799	2.3578	2.6174
∞	0.6745	1.2816	1.6449	1.9600	2.3263	2.5758

Sumber : David M. Levine, David Stephan, Timothy C. Krehbiel and Mark L. Berenson. " *Statistics for Manager Using Microsoft Excel*, 3th ed. Prentice - Hall International, Inc. 2002

Nilai Persentase untuk Distribusi F ($\alpha = 0.05$)

dk	dk pembilang																							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	14	16	20	24	30	40	50	75	100	200	500	x
21	4,32	3,47	3,07	2,84	2,68	2,57	2,49	2,42	2,37	2,32	2,28	2,25	2,20	2,15	2,09	2,05	2,00	1,96	1,93	1,89	1,87	1,84	1,82	1,81
22	4,30	3,44	3,05	2,82	2,66	2,55	2,47	2,40	2,35	2,30	2,26	2,23	2,18	2,13	2,07	2,03	1,98	1,93	1,91	1,87	1,84	1,81	1,80	1,78
23	4,28	3,42	3,03	2,80	2,64	2,53	2,45	2,38	2,32	2,28	2,24	2,20	2,14	2,10	2,04	2,00	1,96	1,91	1,88	1,84	1,82	1,79	1,77	1,76
24	4,26	3,40	3,01	2,78	2,62	2,51	2,43	2,36	2,30	2,26	2,22	2,18	2,13	2,09	2,02	1,98	1,94	1,89	1,86	1,82	1,80	1,80	1,76	1,74
25	4,24	3,38	2,99	2,76	2,60	2,49	2,41	2,34	2,28	2,24	2,20	2,16	2,11	2,06	2,00	1,96	1,92	1,87	1,84	1,80	1,77	1,74	1,72	1,71
26	4,22	3,37	2,98	2,74	2,59	2,47	2,39	2,32	2,27	2,22	2,18	2,15	2,10	2,05	1,99	1,95	1,90	1,85	1,82	1,78	1,76	1,72	1,70	1,65
27	4,21	3,35	2,96	2,73	2,57	2,46	2,37	2,30	2,25	2,20	2,16	2,13	2,08	2,03	1,97	1,93	1,88	1,84	1,80	1,74	1,76	1,71	1,68	1,67
28	4,20	3,34	2,95	2,71	2,56	2,44	2,36	2,29	2,24	2,19	2,15	2,12	2,06	2,02	1,96	1,91	1,87	1,81	1,78	1,72	1,75	1,69	1,67	1,65
29	4,18	3,33	2,93	2,70	2,54	2,43	2,35	2,28	2,22	2,18	2,14	2,10	2,05	2,00	1,94	1,90	1,85	1,80	1,77	1,71	1,73	1,68	1,66	1,64
30	4,17	3,32	2,92	2,69	2,53	2,42	2,34	2,27	2,21	2,16	2,12	2,09	2,04	1,99	1,93	1,89	1,84	1,79	1,76	1,72	1,69	1,66	1,64	1,62
32	4,15	0,30	2,90	2,67	2,51	2,40	2,32	2,25	2,19	2,14	2,10	2,07	2,02	1,97	1,91	1,86	1,82	1,74	1,76	1,69	1,67	1,64	1,61	1,59
34	4,13	3,28	2,88	2,65	2,49	2,38	2,30	2,23	2,17	2,12	2,08	2,05	2,00	1,95	1,89	1,85	1,80	1,71	1,74	1,67	1,64	1,61	1,59	1,57
36	4,11	3,26	2,86	2,63	2,48	2,36	2,28	2,21	2,15	2,10	2,06	2,03	1,98	1,93	1,87	1,82	1,78	1,69	1,72	1,65	1,62	1,59	1,56	1,55
38	4,10	3,25	2,85	2,62	2,46	2,35	2,26	2,19	2,14	2,10	2,06	2,02	1,96	1,92	1,85	1,80	1,76	1,67	1,71	1,63	1,60	1,57	1,54	1,53
40	4,08	3,23	2,84	2,61	2,45	2,34	2,25	2,18	2,12	2,07	2,04	2,00	1,95	1,90	1,84	1,79	1,74	1,66	1,69	1,61	1,59	1,55	1,53	1,51
42	4,07	3,22	2,83	2,59	2,44	2,32	2,24	2,17	2,11	2,06	2,02	1,99	1,94	1,89	1,82	1,78	1,73	1,64	1,68	1,60	1,57	1,54	1,51	1,49
44	4,06	3,21	2,82	2,58	2,43	2,31	2,23	2,16	2,10	2,05	2,01	1,98	1,92	1,88	1,81	1,76	1,72	1,63	1,66	1,58	1,56	1,52	1,50	1,48
46	4,05	3,20	2,81	2,57	2,42	2,30	2,22	2,14	2,09	2,04	2,00	1,97	1,91	1,87	1,80	1,75	1,71	1,62	1,65	1,57	1,54	1,51	1,48	1,46
48	4,04	3,19	2,80	2,56	2,41	2,30	2,21	2,14	2,08	2,03	1,99	1,96	1,90	1,86	1,79	1,74	1,70	1,61	1,64	1,56	1,53	1,50	1,47	1,45
50	4,03	3,18	2,79	2,56	2,40	2,29	2,20	2,13	2,07	2,02	1,98	1,95	1,90	1,85	1,78	1,74	1,69	1,63	1,60	1,55	1,52	1,48	1,44	1,46
55	4,02	0,17	2,78	2,54	2,38	2,27	2,18	2,11	2,05	2,00	1,97	1,93	1,88	1,83	1,76	1,72	1,67	1,61	1,58	1,52	1,50	1,46	1,41	1,43
60	4,00	3,15	2,76	2,52	2,37	2,25	2,17	2,10	2,04	1,99	1,95	1,92	1,86	1,81	1,75	1,70	1,65	1,59	1,56	1,50	1,48	1,44	1,39	1,41
65	3,99	3,14	2,75	2,51	2,36	2,24	2,15	2,08	2,02	1,98	1,94	1,90	1,85	1,80	1,73	1,68	1,63	1,57	1,54	1,49	1,46	1,42	1,37	1,39
70	3,98	3,13	2,74	2,50	2,33	2,23	2,14	2,07	2,01	1,97	1,93	1,89	1,84	1,79	1,72	1,67	1,62	1,56	1,53	1,47	1,45	1,40	1,35	1,37
80	3,96	3,11	2,72	2,48	2,33	2,21	2,12	2,05	1,99	1,95	1,91	1,88	1,82	1,77	1,70	1,65	1,60	1,54	1,51	1,45	1,42	1,38	1,32	1,35
100	3,94	3,09	2,70	2,46	2,30	2,19	2,10	2,03	1,97	1,92	1,88	1,85	1,79	1,75	1,68	1,63	1,57	1,51	1,48	1,42	1,39	1,36	1,30	1,28
125	3,92	3,07	2,68	2,44	2,29	2,17	2,08	2,01	1,95	1,90	1,86	1,83	1,77	1,72	1,65	1,60	1,55	1,49	1,45	1,39	1,36	1,31	1,27	1,25
150	3,91	3,06	2,67	2,43	2,27	2,16	2,07	2,00	1,94	1,89	1,85	1,82	1,76	1,71	1,64	1,59	1,54	1,47	1,44	1,37	1,34	1,29	1,25	1,22
200	3,89	3,04	2,65	2,41	2,26	2,14	2,05	1,98	1,92	1,87	1,83	1,80	1,74	1,69	1,62	1,57	1,52	1,45	1,42	1,35	1,32	1,26	1,22	1,19
400	3,86	3,02	2,62	2,39	2,23	2,12	2,03	1,96	1,90	1,85	1,81	1,78	1,72	1,67	1,60	1,54	1,49	1,42	1,38	1,32	1,28	1,22	1,16	1,13
1000	3,85	3,00	2,61	2,38	2,22	2,10	2,02	1,95	1,89	1,84	1,80	1,76	1,70	1,65	1,58	1,53	1,47	1,41	1,36	1,30	1,26	1,19	1,13	1,08
	3,84	2,99	2,60	2,37	2,21	2,09	2,01	1,94	1,88	1,83	1,79	1,75	1,69	1,64	1,57	1,52	1,46	1,40	1,35	1,28	1,24	1,17	1,11	1,00

Sumber : Taro Yamae, *Statistics, An introduction Analysis, Third Edition*, yang dikutip dari :

Statistical Methods by George W. Snedecor (Ames, Iowa : the Iowa State University
 Pers, 5th ed., 1956), pp. 246 - 249. By permission of the author and publishers.

Durbin – Watson Statistic significance Points for d_l and d_u (for one-tiled test, $\alpha=0,05$)

n	k = 1		k = 2		k = 3		k = 4		k = 5	
	d_l	d_u	d_l	d_u	d_l	d_u	d_l	d_u	d_l	d_u
15	1,08	1,36	0,95	1,54	0,82	1,75	0,69	1,97	0,56	2,21
16	1,10	1,37	0,98	1,54	0,86	1,73	0,74	1,93	0,62	2,15
17	1,13	1,38	1,02	1,54	0,90	1,71	0,78	1,90	0,67	2,10
18	1,16	1,39	1,05	1,53	0,93	1,69	0,82	1,87	0,71	2,06
19	1,18	1,40	1,08	1,53	0,97	1,68	0,86	1,85	0,75	2,02
20	1,20	1,41	1,10	1,54	1,00	1,68	0,90	1,83	1,79	1,99
21	1,22	1,42	1,13	1,54	1,03	1,67	0,93	1,81	0,83	1,96
22	1,24	1,43	1,15	1,54	1,05	1,66	0,96	1,80	0,86	1,94
23	1,26	1,44	1,17	1,54	1,08	1,66	0,99	1,79	0,90	1,92
24	1,27	1,45	1,19	1,55	1,10	1,66	1,01	1,78	0,93	1,90
25	1,29	1,45	1,21	1,55	1,12	1,66	1,04	1,77	0,95	1,89
26	1,30	1,46	1,22	1,55	1,14	1,65	1,06	1,76	0,98	1,88
27	1,32	1,47	1,24	1,56	1,16	1,65	1,08	1,76	1,01	1,86
28	1,33	1,48	1,26	1,56	1,18	1,65	1,10	1,75	1,03	1,85
29	1,34	1,48	1,27	1,56	1,20	1,65	1,12	1,74	1,05	1,84
30	1,35	1,49	1,28	1,57	1,21	1,65	1,14	1,74	1,07	1,83
31	1,36	1,50	1,30	1,57	1,23	1,65	1,16	1,74	1,09	1,83
32	1,37	1,50	1,31	1,57	1,24	1,65	1,18	1,73	1,11	1,82
33	1,38	1,51	1,32	1,58	1,26	1,65	1,19	1,73	1,13	1,81
34	1,39	1,51	1,33	1,58	1,27	1,65	1,21	1,73	1,15	1,81
35	1,40	1,52	1,34	1,58	1,28	1,65	1,22	1,73	1,16	1,80
36	1,41	1,52	1,35	1,59	1,29	1,65	1,24	1,73	1,18	1,80
37	1,42	1,53	1,36	1,59	1,31	1,66	1,25	1,72	1,19	1,80
38	1,43	1,54	1,37	1,59	1,32	1,66	1,26	1,72	1,21	1,79
39	1,43	1,54	1,38	1,60	1,33	1,66	1,27	1,72	1,22	1,79
40	1,44	1,54	1,39	1,60	1,34	1,66	1,29	1,72	1,23	1,79
45	1,48	1,57	1,43	1,62	1,38	1,67	1,34	1,72	1,29	1,78
50	1,50	1,59	1,46	1,63	1,42	1,67	1,38	1,72	1,34	1,77
55	1,53	1,60	1,49	1,64	1,45	1,68	1,41	1,72	1,38	1,77
60	1,55	1,62	1,51	1,65	1,48	1,69	1,44	1,73	1,41	1,77
65	1,57	1,63	1,54	1,66	1,50	1,70	1,47	1,73	1,44	1,77
70	1,58	1,64	1,55	1,67	1,52	1,70	1,49	1,74	1,46	1,77
75	1,60	1,65	1,57	1,68	1,54	1,71	1,51	1,74	1,49	1,77
80	1,61	1,66	1,59	1,69	1,56	1,72	1,53	1,74	1,51	1,77
85	1,62	1,67	1,60	1,70	1,57	1,72	1,55	1,75	1,52	1,77
90	1,63	1,68	1,61	1,70	1,59	1,73	1,57	1,75	1,54	1,78
95	1,64	1,69	1,62	1,71	1,60	1,73	1,58	1,75	1,56	1,78
100	1,65	1,69	1,63	1,72	1,61	1,74	1,59	1,76	1,57	1,78

Note : n = number of observations, k = number of regressors

Sumber : J. Durbin and G.S. Watson, "Testing for Serial Correlation in Least Square

Regression. II. " *Biometrika* 38 (1951). p.173. Reprinted with permission of the *Biometrika* Trustees.