

BAB IV

PAPARAN DATA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

4.1 Paparan Data Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang sangat pesat terutama setelah pemerintahan melakukan berbagai regulasi di bidang keuangan dan perbankan termasuk pasar modal. Para pelaku di pasar modal telah menyadari bahwa perdagangan efek dapat memberikan return yang cukup baik bagi mereka, dan sekaligus memberikan kontribusi yang besar bagi perkembangan perekonomian negara kita.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan bursa tempat dimana orang memperjualbelikan efek di Indonesia. Bursa adalah gedung atau ruangan yang ditetapkan sebagai kantor dan tempat kegiatan perdagangan efek, sedangkan surat berharga yang dikategorikan sebagai efek adalah saham, obligasi, serta surat bukti lainnya yang lazim dikenal sebagai efek.

Perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian selama periode penelitian tahun 2008 antara lain:

1. PT. Abdi Bangsa Tbk

MAHAKA MEDIA, yang merupakan brand dari PT. Abdi Bangsa Tbk., adalah sebuah perseroan nasional yang bergerak di bidang multimedia, bertempat di Plaza Abda Lantai 26, Jalan Jend. Sudirman Kav. 59, Jakarta 12190.

Perseroan ini didirikan di Jakarta pada tanggal 28 November 1992 dengan Akta No. 229, kemudian diubah dengan Akta No. 157 tanggal 17 Desember 1992, yang keduanya dibuat dihadapan Ny. S.P. Henny Shidki, S.H., Notaris di Jakarta, dan telah mendapat persetujuan Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusannya No. C2-10310.HT.01.01.TH.92 tertanggal 19 Desember 1992 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 9/1993 tanggal 29 Januari 1993, Tambahan No. 564/1993.

Semenjak pendirian Perseroan, Anggaran Dasar Perseroan telah beberapa kali mengalami perubahan. Adapun perubahan Anggaran Dasar Perseroan terakhir adalah berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) No. 6 tanggal 13 April 2007 yang dibuat oleh M.J. Widijatmoko, S.H., Notaris di Jakarta. Perubahan Anggaran Dasar tersebut sudah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan HAM RI berdasarkan Keputusan No. W7-06956 HT.01.04-TH.2007 tanggal 22 Juni 2007 dan sudah didaftarkan di Kasudin Perindag Kodya Jakarta Selatan selaku Kantor Pendaftaran Perusahaan Dati II pada tanggal 8 April 2008, dengan Nomor 393/RUB.09.03/IV/2008.

Pada tanggal 4 Januari 1993, PT. Abdi Bangsa Tbk. mendirikan Harian Umum Republika dengan tujuan untuk menampung aspirasi komunitas Muslim didalam konteks wacana nasional yang disalurkan melalui pluralisme informasi kepada masyarakat luas. Tahun 2002 merupakan tahun penting dalam sejarah berdirinya PT. Abdi Bangsa Tbk., dimana perusahaan ini berhasil mencatatkan sahamnya untuk pertama kali di Bursa Efek Jakarta

(BEJ) dan menjadikan PT. Abdi Bangsa Tbk. sebagai perusahaan penerbitan surat kabar pertama yang menjadi perseroan publik.

Pada awal tahun 2004, PT. Abdi Bangsa Tbk. mulai mengawali perkembangannya sebagai sebuah Induk Perusahaan Multimedia (Multimedia Holding Company) dengan membawahi 2 (dua) unit usaha yaitu PT. Pustaka Abdi Bangsa dan PT. Republika Media Mandiri. Lalu, melalui Penawaran Umum Terbatas III pada tanggal 29 September 2004, perkembangan PT. Abdi Bangsa Tbk. menjadi lebih luas dengan mengakuisisi seluruh kepemilikan PT. Indopac Usaha Prima di beberapa perusahaan lain seperti PT. Media Golfindo yang bergerak dalam penerbitan majalah berlisensi, PT. Mahaka Visual Indonesia yang bergerak dibidang perfilman dan perekaman video dan PT. Avabanindo Perkasa yang bergerak dalam bidang media iklan luar ruang, sehingga memperkuat kedudukan Perseroan menjadi Perusahaan Induk Multimedia.

Sejalan dengan perkembangan usahanya, pada tahun 2009, PT. Abdi Bangsa Tbk. melalui brand Mahaka Media, telah menjadi Induk Perusahaan Multimedia yang membawahi 6 (enam) unit usaha dan 1 (satu) penyertaan saham. Seluruh pencapaian yang telah dicapai oleh PT. Abdi Bangsa Tbk. melalui brand Mahaka Media, melengkapi Mahaka Media sebagai Induk Perusahaan Multimedia terintegrasi yang kuat dan terus berkembang.

2. PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk

PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk didirikan pada tanggal 28 mei 1982 berdasarkan akta notaris Trisnawati Mulia, SH No. 76 yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indionesia dalam Surat

Keputusan No. C2-1325.HT.01.01.Th.82 tanggal 21 September 1982. Perusahaan mulai beroperasi komersial sebagai perusahaan asuransi kerugian sejak tahun 1983 berdasarkan Surat Ijin Usaha dari Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 633/MD/1983 tanggal 11 Februari 1983. Pada awal berdiri sampai dengan tahun 1988 kegiatan usaha perseroan mendapat bantuan teknis dari Asia Insurance Hongkong dan setelah itu sepenuhnya dijalankan oleh tenaga-tenaga profesional Indonesia.

Perseroan telah menyampaikan Pernyataan Penawaran Umum Perdana pada tahun 1990 kepada Ketua Badan Pelaksana Pasar Modal. Pernyataan Pendaftaran Penawaran Umum perdana tersebut telah mendapat Pernyataan Efektif dari Badan Pelaksana Pasar Modal melalui suratnya No. SI-128/SHM/MK.10/1990 tanggal 30 Juli 1990 saham Perseroan tercatat di Bursa Efek Jakarta.

Perusahaan berkantor pusat di Jalan Balikpapan Raya No. 9, Jakarta dan memiliki jaringan operasi sebanyak 3 (tiga) kantor cabang dan 6 (enam) kantor pemasaran yang tersebar di wilayah Jakarta, Tangerang, Medan, Bandung, Surabaya, Semarang, dan Denpasar.

3. PT. Bintang Mitra Semestaraya Tbk

Perseroan didirikan berdasarkan Akta Pendirian No. 240 tanggal 16 Nopember 1989 yang kemudian diubah dengan akta perubahan No. 246 tanggal 31 Mei 1991 yang keduanya dibuat di hadapan Siti Pertiwi Henny Shidki, S.H., Notaris di Jakarta, akta mana telah memperoleh pengesahan dari Menteri Kehakiman sesuai dengan Surat Keputusan No.C2-4423.HT.01.01.TH.95 tanggal 17 April 1995 dan telah didaftarkan pada

Register yang berada di Kepaniteraan Pengadilan Negeri Jakarta Selatan dibawah No. 2039/A.Not/HKM/1995.PN.JAK.SEL tanggal 9 September 1995, serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 75 tanggal 19 September 1997 Tambahan Berita Negara No. 4209.

Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir antara lain diubah dengan Akta Pernyataan Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Perseroan No. 22 tanggal 8 Juni 2009 yang dibuat dihadapan SP. Henny Singgih, S.H., Notaris di Jakarta mengenai perubahan dewan komisaris dan direksi, akta mana telah memperoleh bukti penerimaan pemberitahuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia sesuai dengan Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Data Perseroan No. AHU-AH.01.10-09646 tanggal 7 Juli 2009 dan telah didaftarkan Daftar Perseroan No. AHU-0040610.AH.01.09.Tahun 2009 tanggal 7 Juli 2009.

Pada awal pendirian Perseroan merupakan perusahaan investasi yang melakukan penyertaan investasi pada perusahaan properti real estat yang menangani perumahan sederhana dan proyek pemukiman kelas menengah atas, serta pada perusahaan yang akan mengembangkan bangunan-bangunan komersial.

Pada tanggal 5 Desember 2008 Perseroan dipercaya oleh PT Sulfindo Adiusaha, salah satu produsen produk kimia terbesar di Indonesia, sebagai Distributor Utama untuk melakukan pemasaran dan penjualan produk-produk kimia yang dihasilkannya ke seluruh wilayah Republik Indonesia. Adapun produk-produk yang dipasarkan oleh Perseroan adalah Caustic Soda (NaOH)

Liquid, Caustic Soda (NaOH) Flake, Poly Vinyl Chloride (PVC), Hydrochloric Acid (HCL), Sodium Hypochlorite (NaOCl), Sulfuric Acid, dan Ethylene Dichloride (EDC). Kinerja pada tahun pertama sebagai distributor produk kimia ini menunjukkan hasil yang memuaskan, hal ini berkat kerja keras manajemen dan karyawan Perseroan, dengan dukungan dan hubungan baik dengan pihak produsen dan para pelanggan.

4. PT Bakrie & Brothers Tbk

PT Bakrie & Brothers Tbk (“Perseroan”) didirikan oleh almarhum Achmad Bakrie pada tahun 1942. Berkantor pusat di Jakarta, Perseroan merupakan salah satu kelompok bisnis tertua serta berpengalaman di Indonesia dan saat ini Perseroan menetapkan posisinya sebagai perusahaan investasi terkemuka di Indonesia. Perseroan kemudian menjadi perusahaan publik dengan melalui pencatatan saham di PT Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) pada tahun 1989 yang merupakan salah satu pionir menjadi emiten di Bursa Efek di Indonesia. Kapitalisasi pasar Perseroan tercatat sebesar Rp 6,1 triliun pada tanggal 31 Desember 2010.

Perseroan, secara historis, dikembangkan dan mengelola bidang usaha-usaha penting dengan membangun landasan yang kokoh dalam penciptaan nilai. Upaya ini melahirkan lingkup portofolio yang beragam meliputi bidang telekomunikasi, perkebunan, metal dan infrastruktur, perdagangan energi, bisnis dan investasi yang strategis seperti tambang batu bara, minyak dan gas, serta properti. Melalui pengusahaan dan pengembangan beragam portofolio bisnis ini, Perseroan secara langsung maupun tidak langsung telah menjadi salah satu pilar yang mendukung

kerangka ekonomi Indonesia, serta memberikan kontribusi bagi perkembangan ekonomi di Tanah Air.

5. PT Bakrie Telecom Tbk

PT Bakrie Telecom Tbk. (BTEL atau Perseroan) adalah perusahaan layanan jaringan tetap lokal tanpa kabel dengan mobilitas Terbatas (fixed wireless access (FWA) with limited mobility) berteknologi CDMA 2000 1x. BTEL dikenal karena produk dan layanannya yang inovatif, menarik dan senantiasa memimpin pasar melalui merek dagang Esia, Wifone, Wimode, EsiaTel, SLI Hemat 009 dan AHA.

Perseroan didirikan pada tahun 1993 dengan nama PT Radio Telepon Indonesia (Ratelindo). Di tahun 2003, Perseroan berganti nama menjadi PT Bakrie Telecom. Bakrie Telecom tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak Februari 2006 dengan kode BTEL. Pada tahun 2007, Departemen Komunikasi dan Informasi mengeluarkan lisensi bagi BTEL untuk bisa beroperasi secara nasional diikuti oleh lisensi untuk menyelenggarakan layanan sambungan langsung internasional (SLI). Di tahun berikutnya, BTEL mendapatkan lisensi untuk menyelenggarakan layanan Sambungan Langsung Jarak Jauh (SLJJ).

Pada tahun 2010, BTEL memulai transformasinya dari hanya fokus kepada layanan percakapan dan SMS menjadi penyedia jasa data broadband wireless access (BWA), dimana layanan tersebut justru akan menjadi pendorong pertumbuhan Perseroan di masa depan. Pada tahun yang sama, BTEL juga berubah dari suatu perusahaan yang sebelumnya hanya

mengutamakan pertumbuhan dan keuntungan usaha menjadi suatu perusahaan yang sangat sadar dan peduli terhadap pelestarian lingkungan.

6. PT. Bank Victoria International Tbk

PT. Bank Victoria International Tbk. berdiri sejak tahun 1992 dan memulai kegiatan operasional sebagai Bank Umum sejak 5 Oktober 1994. Bank Victoria terus mengukuhkan eksistensi sebagai bank retail dalam persaingan di dunia perbankan nasional. Hingga akhir 2010, Bank Victoria telah memiliki 85 jaringan kantor yang siap melayani nasabah khususnya di daerah Jabodetabek. Dengan fokus pada segmen ritel, Bank Victoria berusaha memenuhi kebutuhan nasabah dengan pemberian kredit konsumsi dalam bentuk Victoria KKB (Kredit Kendaraan Bermotor), Victoria KMG (Kredit Multi Guna), Victoria KPR (Kredit Pemilikan Rumah) dan Victoria KPS (Kredit Pemilikan Strata). Selain itu Bank Victoria juga aktif menyalurkan kredit ke dunia usaha baik berupa kredit korporasi maupun komersial melalui kredit UMKM antara lain Victoria KI (Kredit Investasi) dan Victoria PRK (Pinjaman Rekening Koran).

Sebagai lembaga intermediasi yang menghimpun dana dari masyarakat, Bank Victoria memiliki berbagai produk simpanan, khususnya produk Tabungan dengan berbagai variasi produk seperti Tabungan V-Pro yang menawarkan suku bunga yang menarik dan bonus point reward yang dapat ditukarkan dengan beragam hadiah, ditujukan untuk kalangan profesional. Bank Victoria juga memiliki produk simpanan khusus untuk nasabah junior, yaitu V-Junior. Dimana dengan membuka rekening V-Junior ini, maka si kecil akan mendapatkan hadiah langsung yang menarik. Bank

Victoria juga memiliki produk unggulan yaitu V-Plan yang merupakan tabungan berjangka yang memiliki perlindungan asuransi serta hadiah langsung serta Tabungan Victoria Bisnis (V-Bisnis) dengan suku bunga yang menarik sehingga memberikan solusi terbaik bagi para pelaku bisnis dalam memaksimalkan hasil pengendapan dana. Selain produk-produk tabungan yang telah disebutkan, Bank Victoria juga memiliki produk Giro dan Simpanan Berjangka untuk melayani kebutuhan masyarakat dengan suku bunga yang kompetitif.

7. PT Citra Kebun Raya Agri Tbk

Pada awal berdirinya pada tanggal 19 September 1990, PT Citra Kebun Raya Agri Tbk (Perseroan), didirikan dengan nama PT Cipto Jaya Kontrindoreksa. Berdasarkan Akta No.435 tanggal 19 September 1990 yang dibuat dihadapan Siti Pertiwi Henny Singgih,S.H., Notaris di Jakarta dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No.92 Tambahan 9501 tanggal 17 November 1995.

Pada tahun 2007, Perseroan telah mengganti namanya menjadi PT Citra Kebun Raya Agri Tbk. Untuk memperbaiki kinerja keuangan perseroan dan dengan menyakinkan prospek yang baik di sector pertanian terutama industry perkebunan dan pengolahan kelapa sawit maka perseroan merubah focus kegiatan usahanya kepada sector pertanian dan perkebunan yang berfokus pada penanaman, industry pengolahan, perdagangan dan transportasi produk pertanian maupun perkebunan serta industry Pengolahan tanaman kelapa sawit. Dalam menjalankan usahanya perseroan mengkhhususkan pada penanaman dan industry pengolahan tanaman kelapa sawit dan cassava.

8. PT Duta Pertiwi Tbk

PT Duta Pertiwi Tbk mengawali usahanya di bisnis real estate pada tahun 1987 dengan melakukan pengembangan areal komersial, yaitu sejumlah ruko di sekitar Jalan Pangeran Jayakarta, Jakarta. Dan dalam waktu yang relatif singkat, seluruh unit ruko yang dibangun Perseroan telah habis terjual. Sukses yang diraih dari proyek pertama ini kemudian dilanjutkan dengan pengembangan proyek-proyek baru lainnya yang terutama berlokasi di Jakarta dan sekitarnya.

Sebagian besar proyek yang telah dan tengah di bangun saat ini berkedudukan di Jakarta. Namun Perseroan beserta anak perusahaan dan perusahaan asosiasi juga memperluas pembangunan proyek-proyeknya ke area sekitar kota Jakarta atau Jabodetabek, bahkan ke beberapa kota besar lain di Indonesia seperti Balikpapan dan Surabaya.

Secara garis besar jenis pengembangan yang dilakukan Perseroan, Anak Perusahaan dan Perusahaan Asosiasi saat ini dapat dikelompokkan dalam 4 jenis proyek pengembangan yang meliputi: Superblok dan Komersial, Perumahan Gedung Perkantoran, dan Hotel.

9. PT HD Capital Tbk

PT HD Capital Tbk ("Perseroan") didirikan di Jakarta pada tanggal 10 Pebruari 1989 dengan nama PT Harumdana Sekuritas berdasarkan Akta Pendirian No. 24, dibuat dihadapan Soebago Ronoatmodjo, S.H., Notaris di Jakarta, yang telah mendapatkan Persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C2-3711 HT.01.01.Th.89 tanggal 24 April 1989 dan telah diumumkan dalam Berita

Negara Republik Indonesia No. 97 tanggal 5 Desember 1989, Tambahan No. 3363/1989. Akta tersebut telah didaftarkan pada Kepaniteraan Pengadilan Jakarta Timur pada tanggal 2 November 1989 dengan surat No. 183/Leg/1989. Perseroan didirikan dengan tujuan untuk melakukan kegiatan usaha yang bergerak dalam bidang perdagangan efek.

Selanjutnya Anggaran Dasar Perseroan mengalami beberapa kali perubahan. Sehubungan dengan rencana Perseroan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana, Anggaran Dasar Perseroan diubah berdasarkan Rapat Umum Luar Biasa Pemegang Saham Perseroan tertanggal 15 Agustus 2003 yang dinyatakan kembali dengan Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 06 tanggal 13 Nopember 2003 yang dibuat di hadapan Leolin Jayayanti S.H., Notaris di Jakarta (selanjutnya disebut "Akta IPO") dan telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Kehakiman Dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C-27890 HT.01.04.TH.2003 tanggal 20 Nopember 2003 dan telah didaftarkan dalam Daftar Perusahaan pada Kantor Pendaftaran Perusahaan Kodya Jakarta Selatan pada tanggal 11 Desember 2003 dengan TDP No. 09.03.1.67.24356 dengan Agenda Pendaftaran No. 1381/RUB.09.03/XII/2003 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 1 tanggal 2 Januari 2004, Tambahan No.77.

Pada tanggal 11 Februari 2004 telah dilakukan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB), dengan keputusan menyetujui perubahan nama Perseroan yang semula PT. Harumdana Sekuritas Tbk menjadi PT. Hortus Danavest Tbk. Untuk itu telah dibuat akta Berita Acara Rapat Pemegang Saham Luar Biasa PT Harumdana Sekuritas Tbk No. 04

tanggal 11 Pebruari 2004 yang dibuat oleh Leolin Jayayanti, S.H., Notaris di Jakarta (selanjutnya disebut “Akta Perubahan Nama I”) dan telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Kehakiman Dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C-05007 HT.01.04.TH.2004 tanggal 2 Maret 2004 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia pada tanggal 27 April 2004 No. 34, Tambahan Nomor 4005/2004.

10. PT. Indonesia Air Transport Tbk

Bergerak di bidang transportasi udara, PT. Indonesia Air Transport Tbk. Memulai kegiatan usahanya pada 10 September 1968 dengan menyediakan jasa penyewaan pesawat terbang.

Bermula dengan menyediakan jasa penerbangan untuk perusahaan minyak, gas dan pertambangan on shore dan off shore, bisnis Perseroan kini telah berkembang dengan penyediaan jasa evakuasi medis, pariwisata dan penerbangan niaga berjadwal dengan menerbangi 5 rute di wilayah timur Indonesia.

Setelah selama 38 tahun berpengalaman dalam jasa penyewaan pesawat terbang dan helikopter, pada tahun 2006 Perseroan melakukan Penawaran Umum Perdana Saham dan tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.

Selain menjaga kepuasan pelanggan dengan memegang teguh komitmen terhadap keselamatan penerbangan, Perseroan juga berusaha untuk terus memenuhi persyaratan peraturan keselamatan penerbangan sipil. Pada bulan September 2009 Perseroan kembali memperoleh Sertifikat Operator

Penerbangan dengan kategori I yang dikeluarkan oleh Direktorat Jenderal Perhubungan Udara Republik Indonesia.

11. PT Bank artha Graha internasional Tbk

Bank artha Graha internasional merupakan suatu perseroan terbatas yang menjalankan kegiatan usaha sebagai bank umum, dan sebagai bank pada umumnya melakukan kegiatan antara lain:

- a. Menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan, meliputi giro, deposito berjangka, sertifikat deposito, tabungan dan/atau bentuk lainnya yang dipersamakan dengan itu.
- b. Memberikan kredit.
- c. Menerbitkan surat pengakuan berhutang.
- d. Melaksanakan kegiatan dalam valuta asing dengan memenuhi ketentuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.
- e. Melaksanakan kegiatan treasury, antara lain menempatkan dana pada bank lain, meminjam dana dari bank lain atau meminjamkan dana kepada bank lain dan sebagainya.
- f. Melakukan kegiatan perbankan lainnya sebagaimana yang dimungkinkan oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Dalam menjalankan kegiatan usahanya, Bank artha Graha internasional berkantor pusat di Jakarta, dan memiliki 35 kantor cabang, 44 kantor cabang pembantu, 4 kantor kas, 15 payment point, dan 63 atM serta didukung 5.987 jaringan atM altO dan 17.600 jaringan atM prima.

Pada tahun 1967, keberadaan PT. Bank Artha Graha berawal dari sebuah bank daerah bernama PT. Bank Bandung. Tahun 1972 kepemilikan

PT. Bank Bandung diambil alih oleh yayasan Siliwangi dan berganti nama menjadi PT. Bank Propelat. Tahun 1989 Perubahan nama PT. Bank Propelat menjadi PT. Bank Artha Graha. Dan pada tahun 2005 melakukan Penggabungan usaha antara PT. Bank Artha Graha dengan PT. Bank Inter-Pacific, Tbk. yang kemudian berubah nama menjadi PT. Bank Artha Graha Internasional, Tbk.

12. PT Dayaindo Resources International Tbk

PT Dayaindo Resources International Tbk (“Dayaindo”), sebelumnya dikenal dengan nama PT Karka Yasa Proflia Tbk, berdiri sejak tahun 1994 dan berubah nama menjadi PT Dayaindo Resources International Tbk pada tahun 2007.

Dari semula sebagai sebuah perusahaan pengembang skala kecil menengah, seiring dengan perubahan nama dan manajemen pada tahun 2007 bidang usaha utama Dayaindo berubah menjadi pertambangan umum yang berbasis pada sumber daya alam dan energi, terutama batubara.

Untuk mencapai peningkatan pendapatan, selain terus meningkatkan produksi batubara dari kuasa pertambangan milik sendiri (sekarang menjadi Izin Usaha Pertambangan atau “IUP”) maupun yang dimiliki anak perusahaan, Dayaindo terus aktif melakukan kerjasama operasi (KSO) dengan perusahaan-perusahaan pemilik kuasa pertambangan batubara, baik berupa KSO penambangan, pemasaran maupun penjualan. Hal ini dilakukan untuk memenuhi permintaan batubara baik dari pasar domestik maupun ekspor, dimana memasuki tahun kedua sejak perubahan bidang usahanya

selain berhasil meningkatkan volume penjualan batubara di pasar domestik Dayaindo juga berhasil meningkatkan volume ekspor batubaranya.

13. PT. Laguna Cipta Griya Tbk

Perseroan didirikan dengan berdasarkan Akta Pendirian Nomor 97 tanggal 17 Mei 2004 dari Bambang Suwondo, S.H. Notaris di Tangerang dan Akta Perbaikan Nomor 4 tertanggal 04 Juni 2004 dibuat dihadapan H. Yunardi, S.H. Notaris di Jakarta, yang telah memperoleh pengesahan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Nomor C-17425 HT.01.01.TH 2004 tanggal 13 Juli 2004 serta telah didaftarkan dalam Daftar Perusahaan sesuai UU No. 3 Tahun 1982 tentang Wajib Daftar Perusahaan dengan No. TDP 09.03.1.70.43059 di Kantor Pendaftaran Perusahaan Kodya Jakarta Selatan Nomor 1474/BH.09.03/VII/2004 tanggal 30 Juli 2004 diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia tertanggal 26 Nopember 2004 Nomor 95 Tambahan Nomor 11621 / 2004.

Akta pendirian yang memuat Anggaran Dasar Perseroan tersebut kemudian diubah berdasarkan Akta Berita Acara Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Perseroan Nomor 51 tanggal 29 Desember 2005 yang dibuat oleh dan dihadapan Fathiah Helmi, S.H., Notaris di Jakarta, dan telah memperoleh persetujuan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia No. C-07957.HT.01.04.TH.2006 tanggal 17 Maret 2006 dan telah didaftarkan di Kantor Pendaftaran Perusahaan Kodya Jakarta Selatan Nomor 422/BH.09.03/IV/2006 tanggal 17 April 2006 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 36 tanggal 5 Mei 2006 tambahan 4691/2006. Berdasarkan Akta ini, rapat pemegang

saham Perseroan menyetujui adanya peningkatan modal dasar dan modal ditempatkan.

Dalam rangka Penawaran Umum Perdana Perseroan yang dilakukan tanggal 4-6 Juli 2008, yang dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta pada tanggal 13 Juli 2008, status dan nama Perseroan diubah menjadi PT Laguna Cipta Griya Tbk. berdasarkan Berita Acara Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Perseroan Nomor 40 tanggal 30 Januari 2007, dibuat dihadapan Fathiah Helmi, S.H. Notaris di Jakarta, yang telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. W-702332 HT.01.04-TH.2007 tanggal 9 Maret 2007.

14. PT Mitra Rajasa Tbk

Perseroan didirikan dengan nama PT Mitra Rajasa, dengan kegiatan utama menyediakan jasa transportasi darat, pada tanggal 24 April 1979, berdasarkan Akta No. 285 yang dibuat di hadapan Ridwan Suselo SH, Notaris di Jakarta, kemudian berturut-turut diubah dengan Akta No. 352 tanggal 31 Mei 1979 dan Akta No. 173 tanggal 13 Juli 1979, keduanya dibuat dihadapan Notaris yang sama. Ketiga Akta tersebut telah mendapat persetujuan Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No.Y.A.5/377/14 tanggal 12 Oktober 1979 dan telah didaftarkan pada Kantor Pengadilan Negeri Jakarta Barat di bawah No.4734, 4735 dan 4736 tanggal 16 Oktober 1979, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 45 tanggal 3 Juni 1980, Tambahan No. 387/1980.

Dalam rangka Penawaran Umum Saham Perdana (Initial Public Offering) kepada masyarakat, Perseroan telah melakukan perubahan Anggaran Dasar berdasarkan Akta No.26, tanggal 3 Oktober 1996 yang dibuat di hadapan Ny. Poerbaningsih Adiwarsito, SH., Notaris di Jakarta, dan telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No.C2-9439.HT.01.04.TH.94 tanggal 10 Oktober 1996 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No.39 tanggal 16 Mei 1997, Tambahan No.1917.

Strategi baru pengembangan Perseroan dimulai tahun 2007, yaitu dengan konsep peningkatkan kapasitas angkut serta mengembangkan sistem manajemen angkutan darat yang efisien secara berkelanjutan, dan melakukan diversifikasi usaha. Pengembangan Perseroan melalui diversifikasi usaha adalah suatu terobosan baru yang penting untuk memperkuat struktur usaha Perseroan dalam rangka meningkatkan performa keuangan Perseroan di masa yang akan datang. Langkah diversifikasi usaha ke industri minyak, gas, dan panas bumi dilakukan pada bulan Nopember 2007 dimana Perseroan melakukan akuisisi atas perusahaan-perusahaan: Sabre Systems International Pte.Ltd., yaitu perusahaan yang bergerak di bidang produksi minyak dan gas bumi, PT Pulau Kencana Raya, yaitu perusahaan yang bergerak di bidang jasa pendukung pengeboran dan well testing minyak dan gas bumi, dan termasuk PT Pulau Kencana Oilfield Services yang bergerak dalam bidang jasa konstruksi pertambangan dan jasa penunjang industri minyak, gas, dan panas bumi seperti well testing, penyediaan tenaga ahli dan terampil perminyakan dan lain-lain.

15. PT Ancora Indonesia Resources Tbk

Ancora Indonesia Resources (AIR atau Perseroan) didirikan pada tanggal 15 September 2003 dengan nama PT Okansa Persada. Okansa Persada kemudian menjadi Perseroan Terbuka dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Surabaya (sekarang Bursa Efek Indonesia) pada tanggal 29 Maret 2006.

Dengan persetujuan seluruh pemegang saham, pada tanggal 6 November 2008, nama PT TD Resources Tbk diubah menjadi PT Ancora Indonesia Resources Tbk, yang secara efektif menempatkan Perseroan sebagai anak perusahaan di bawah kendali Ancora Resources, serta bertanggung jawab atas kegiatan investasi maupun pengembangan portofolio usaha sumber daya alam di Indonesia.

16. PT Roda Panggon Harapan Tbk

Perseroan merupakan suatu perusahaan yang bergerak di bidang property dan real estat. Perseroan didirikan tanggal 15 Oktober 1984 dengan nama PT Roda Panggon Harapan. Pada tahun 2001, Perseroan mengadakan Penawaran Umum Perdana kepada masyarakat sejumlah 150.000.000 saham dengan nilai nominal Rp.100 pada harga penawaran sebesar Rp.120 per saham. Pada tanggal 22 Oktober 2001, perseroan telah mencatat sahamnya di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) (dahulu PT Bursa Efek Jakarta).

Pada tahun 2007 perseroan melakukan perubahan nama menjadi PT Royal Oak Development Asia Tbk. Sesuai dengan anggaran dasar, ruang lingkup kegiatan Perseoran meliputi perdagangan umum, peragenan, kontraktor, perindustrian, pengangkutan, percetakan, pertanian, realestat,

perkebunan dan pertambangan. Pada saat ini kegiatan utama Perseroan adalah dalam bidang pembangunan dan penjualan real estat Perumahan Simprug di Poris, Tangerang serta investasi dalam bentuk penyertaan saham dan beberapa asset property yang berupa tanah dan unit apartemen. Perseroan berkedudukan di Menara Imperium Lantai 18, Jalan H.R. Rasuna Said, Jakarta Selatan.

17. PT Sinar Mas Multiartha Tbk

PT Sinar Mas Multiartha Tbk yang dahulu bernama PT Internas Artha Leasing Company didirikan pada tahun 1982 merupakan induk dari perusahaan-perusahaan pada kelompok usaha atau Group Sinar Mas yang memfokuskan usahanya pada sektor Jasa Keuangan Terpadu, seperti multifinance, asuransi, pasar modal, jasa administrasi saham, security company, perdagangan dan industri serta teknologi informasi.

Dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan, dalam tahun 2009 Perseroan telah melakukan beberapa investasi pada anak perusahaan antara lain PT Bank Sinarmas, PT Jakarta Teknologi Utama Motor, PT Certis Cisco dan pembelian saham PT Asuransi Jiwa Sinarmas dari PT Sinarindo Gerbangmas dan PT Sinar Mas Tunggal.

Perseroan terus berusaha mencari terobosan-terobosan baru dalam perkembangan usaha seiring dengan perkembangan perekonomian dan senantiasa meningkatkan kualitas dan pengalaman para karyawan dan team manajemen untuk menyongsong tantangan di masa depan dan guna mewujudkan visi perusahaan sebagai "one stop integrated financial services".

18. PT Surya Semesta Internusa Tbk

PT Surya Semesta Internusa Tbk (Perseroan) didirikan pada tanggal 15 Juni 1971 dengan nama PT Multi Investments Limited. Pada awalnya, kegiatan utama Perseroan adalah sebagai pengembang real estate. Proyek-proyek awal antara lain adalah “Kuningan Raya”, sebuah kawasan pemukiman dan bisnis yang terletak di “daerah segitiga emas” Jakarta Selatan, dan Glodok Plaza, salah satu pusat perbelanjaan modern pertama di Indonesia yang terletak di kawasan komersial di Jakarta Barat.

Pada tahun 1996 Perseroan mengubah namanya menjadi nama yang sekarang untuk mencerminkan strategi Perseroan yang lebih luas, dan pada 27 Maret 1997 Perseroan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia).

Sebagai pengembang real estate dalam 40 tahun terakhir, Perseroan telah ditransformasikan menjadi sebuah perusahaan publik dengan memiliki tujuh anak perusahaan utama, yang kegiatan-kegiatannya dikelompokkan menjadi tiga katagori utama; (i) properti, (ii) konstruksi dan (iii) perhotelan.

19. PT Agis Tbk

Sejarah PT Agis Tbk, dimulai sejak 30 tahun yang lalu. Awalnya dimulai sebagai mitra usaha joint venture dengan Sony Corp. untuk distribusi, layanan reparasi dan servis, penjualan retail dan manufacturing dari produk-produk consumer elektronik merek Sony di Indonesia. Pada tahun 1997, perseroan melakukan pencatatan di Bursa Efek Indonesia (dahulu dikenal sebagai Bursa Efek Jakarta dan Surabaya) melalui suatu merger dengan PT Telaga mas Pertiwi Indonesia (suatu perusahaan manufacturing dan eksportir

sepatu yang beroperasi di Surabaya, kota terbesar kedua di Indonesia), oleh karena itu kode perseroan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (IDX) adalah TMPI.

Agis merupakan sebuah perusahaan consumer elektronik terintegritas yang memilikilebih dari 400 orang karyawan. Tidak hanya mewakili merek Sony di Indonesia tetapi juga meek Internasional lainnya dimulai dari produk planning, pengelolaan merek, dan layanan purna jual. Dengan jaringan distribusi produk elektronik telah mencakup lebih dari 1.000 toko retail independen di seluruh Indonesia. Perseroan memiliki rantai retail sendiri yang mencakup lebih dari 5.000 m2 ruang pameran di tiga mall utama di Indonesia dan satu-satunya rantai retail yang memberikan garansi bagi produknya, layanan penyerahan produk terhadap segala resiko melalui kerjasama dengan salah satu lembaga asuransi terkenal di dunia

20. PT United Tractors Tbk

United Tractors (UT/perseroan) didirikan pada 13 Oktober 1972 sebagai distributor tunggal alat berat Komatsu di Indonesia. pada 19 September 1989, perseroan mencatatkan saham perdana di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya, dengan kode perdagangan UNTR, dimana PT Astra International Tbk menjadi pemegang saham mayoritas. Selain menjadi distributor alat berat terkemuka di Indonesia, perseroan juga aktif bergerak di bidang kontraktor penambangan dan bidang pertambangan batu bara. Ketiga unit usaha ini dikenal dengan sebutan mesin Konstruksi, Kontraktor penambangan, dan pertambangan.

Unit usaha mesin Konstruksi menjalankan peran sebagai distributor tunggal alat berat Komatsu, Nissan Diesel, Scania, Bomag, valmet dan Tadano. Dengan rentang ragam produk yang diageninya, perseroan mampu memenuhi seluruh kebutuhan alat berat di sektor-sektor utama di dalam negeri, yakni pertambangan, perkebunan, konstruksi, kehutanan, material handling dan transportasi.

Unit usaha Kontraktor penambangan dijalankan melalui anak perusahaan perseroan, PT pamapersada Nusantara (pama). Didirikan pada tahun 1988, pama memberikan jasa penambangan kelas dunia yang mencakup rancang tambang, eksplorasi, penambangan, pengangkutan, barging dan loading. Dengan wilayah kerja terbentang di seluruh kawasan pertambangan batu bara terkemuka dalam negeri, pama dikenal sebagai kontraktor penambangan terbesar dan terpercaya di Indonesia.

Unit usaha pertambangan mengacu pada kegiatan perseroan sebagai operator tambang batubara melalui PT Dasa Eka Jasatama (DEJ), anak perusahaan pama. Berlokasi di Rantau, Kalimantan Selatan, DEJ memiliki kandungan batubara berkualitas tinggi dengan kalori 6.700 kcal, serta kapasitas produksi sebesar 3 juta ton per tahun. Selain melalui DEJ, kegiatan pertambangan batubara perseroan bertambah dengan selesainya pembangunan infrastruktur konsesi pertambangan batu bara PT Tuah Turangga Agung (TTA) yang berada di Kabupaten Kapuas, Kalimantan Tengah, yang diakuisisi tahun 2008. TTA memiliki hak konsesi batu bara selama 30 tahun dengan wilayah tambang seluas 4.897 hektar dan estimasi

cadangan sekitar 40 juta ton. TTA telah memulai tahap produksi percobaan sejak bulan Oktober 2009.

Alasan perusahaan melakukan SEO di duga karena adanya krisis yang menimpa Indonesia pada tahun 2008 menyebabkan perusahaan mengalami defisiensi modal yang sangat parah, sehingga perusahaan membutuhkan tambahan dana terutama untuk membayar hutangnya yang telah jatuh tempo dan memperbaiki struktur modalnya untuk kegiatan operasional perusahaan.

4.1.2 Deskripsi Hasil Penelitian

1) *Rasio Likuiditas*

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Van Horne dan Machowicz, 2005:220).

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban financial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas (Syamsuddin, 2007: 41).

a) *Current Ratio (CR)*

Current ratio merupakan salah satu ratio financial yang sering digunakan. Tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). (Syamsuddin, 2007: 43).

Tidak ada suatu ketentuan mutlak tentang berapa tingkat *current ratio* yang dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan karena biasanya tingkat *current ratio* ini juga sangat tergantung pada jenis usaha dari masing-masing perusahaan. Akan tetapi pedoman umum, tingkat *current ratio* 2.00 sudah dapat dianggap baik (*considered acceptable*) (Syamsuddin, 2007: 44).

Tabel 4.1
Current Ratio tiap perusahaan periode 2006 sampai 2010

No	Nama Perusahaan	Current Ratio (CR)					Rata-rata
		2006	2007	2008	2009	2010	
1	Abdi Bangsa Tbk	1.185	1.51	2.19	2.16	1.23	1.655
2	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	2.823	2.21	2.26	2.03	1.76	2.217
3	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	5.403	292	4.14	1.09	1.04	60.7
4	Bakrie & Brothers Tbk	1.94	1.25	0.54	0.79	2.34	1.374
5	Bakrie Telecom Tbk	1.761	1.8	2.16	0.86	0.82	1.48
6	Bank Victoria International Tbk	1.09	1.05	1.06	0.59	1.04	0.965
7	Citra Kebun Raya Agri Tbk	35.93	4.65	77.8	0.59	42.6	32.32
8	Duta Pratiwi Tbk	0.977	0.99	1.38	1.65	1.84	1.365
9	Hortus Danavest Tbk	1.38	1.13	1.18	1.54	1.59	1.364
10	Indonesia Air Transport Tbk	1.408	1.08	0.62	0.83	0.77	0.943
11	Bank Artha Graha Internasional Tbk	1.086	1.09	1.09	1	1.04	1.061
12	Dayaindo Resources International Tbk	0.463	0.59	1.85	1.13	8	2.406
13	Laguna Cipta Griya Tbk	1.499	8.99	13	7.19	11	8.329
14	Mitra Rajasa Tbk	0.626	0.49	0.66	0.21	0.17	0.431
15	Ancora Indonesia Resources Tbk	7.705	11.5	1.69	1.8	1.41	4.824
16	Royal Oak Development Asia Tbk	22.04	14.8	7.74	58.2	6.43	21.84
17	Sinar Mas Multiartha Tbk	1.2	1.14	1.16	31	1.2	7.133
18	Surya Semesta Internusa Tbk	0.895	0.83	0.73	1.01	1.02	0.897
19	AGIS Tbk	1.321	1.18	3.14	1.19	1.08	1.582
20	United Tractors Tbk	1.334	1.34	1.64	1.65	1.57	1.505

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

Nilai rata-rata *current ratio* tertinggi selama tahun penelitian adalah PT. Bintang Mitra Semestaraya, Tbk yaitu sebesar 60.7 sedangkan rata-rata

current ratio terendah adalah PT. Mitra rajasa, Tbk yaitu sebesar 0.431. Tidak ada perusahaan yang mengalami kenaikan dari tahun ke tahun, melainkan semua perusahaan mengalami fluktuasi atau naik turun tiap tahunnya dari tahun 2006-2010.

b) Acid Test Ratio (ATR)

Acid test ratio hampir sama dengan *current ratio* hanya saja jumlah persediaan sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar harus dikeluarkan. Alasan yang melatarbelakangi hal tersebut adalah bahwa persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling tidak likuid atau sulit untuk diuangkan dengan segera tanpa menurunkan nilainya, sementara dengan acid test ratio dimaksudkan untuk membandingkan aktiva yang lebih lancar dengan utang lancar (Syamsuddin, 2007: 45).

Acid test ratio sebesar 1.0 pada umumnya sudah dianggap baik, tetapi seperti halnya dengan *current ratio* berapa besarnya rasio ini seharusnya sangat tergantung pada jenis usaha dari masing-masing perusahaan (Syamsuddin, 2007: 46).

Berdasarkan tabel 4.2 nilai rata-rata *Acid test ratio* tertinggi selama tahun penelitian adalah PT. Bintang Mitra Semestaraya, Tbk yaitu sebesar 60.5 sedangkan rata-rata *Acid test ratio* terendah adalah PT. Mitra rajasa, Tbk yaitu sebesar 0.39. Tidak ada perusahaan yang mengalami kenaikan dari tahun ke tahun, melainkan semua perusahaan mengalami fluktuasi atau naik turun tiap tahunnya dari tahun 2006-2010.

Tabel 4.2
Acid Test Ratio tiap perusahaan periode 2006 sampai 2010

No	Nama Perusahaan	Acid Test Ratio (ATR)					Rata-rata
		2006	2007	2008	2009	2010	
1	Abdi Bangsa Tbk	1.169	1.48	2.15	1.81	1.142	1.55
2	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	2.823	2.21	2.26	2.03	1.765	2.22
3	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	5.369	291	4.07	0.988	1.018	60.5
4	Bakrie & Brothers Tbk	1.806	1.12	0.48	0.667	2.272	1.27
5	Bakrie Telecom Tbk	1.72	1.77	2.13	0.667	0.8	1.42
6	Bank Victoria International Tbk	1.09	1.05	1.06	0.594	1.039	0.97
7	Citra Kebun Raya Agri Tbk	5.497	0.89	77.1	44.3	42.59	34.1
8	Duta Pratiwi Tbk	0.394	0.48	0.68	1.608	1.076	0.85
9	Hortus Danavest Tbk	1.38	1.13	1.18	1.52	1.592	1.36
10	Indonesia Air Transport Tbk	0.678	0.48	0.26	0.268	0.391	0.42
11	Bank Artha Graha Internasional Tbk	1.086	1.09	1.09	0.236	1.041	0.91
12	Dayaindo Resources International Tbk	0.463	0.59	1.47	0.781	7.671	2.19
13	Laguna Cipta Griya Tbk	0.06	3.32	9.32	6.233	4.65	4.72
14	Mitra Rajasa Tbk	0.566	0.48	0.58	0.157	0.15	0.39
15	Ancora Indonesia Resources Tbk	6.156	11.5	1.43	1.271	1.205	4.3
16	Royal Oak Development Asia Tbk	2.76	3.04	5.38	3.549	3.167	3.58
17	Sinar Mas Multiartha Tbk	1.265	1.14	1.16	32.81	1.197	7.51
18	Surya Semesta Internusa Tbk	0.895	0.83	0.73	0.916	1.011	0.88
19	AGIS Tbk	0.954	0.85	2.85	0.638	0.827	1.23
20	United Tractors Tbk	0.938	0.94	0.97	1.011	0.867	0.94

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

2) Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau leverage digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, selain itu untuk mengukur sejauh mana kebutuhan atau modal perusahaan dibiayai oleh modal pinjaman. Rasio solvabilitas diwakili oleh rasio *Debt to Equity ratio* (DER) dan *Financial Leverage Multiplier* (FLM).

a) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio ini menunjukkan hubungan antara pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan (Syamsuddin, 2007: 54). Kreditur lebih menyukai rasio hutang yang rendah karena semakin rendah rasio ini, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam peristiwa likuidasi. Di sisi lain, pemegang saham akan menginginkan leverage yang lebih besar karena dapat meningkatkan laba yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2001, 86).

Tabel 4.3
***Debt to Equity Ratio* tiap perusahaan periode 2006 sampai 2010**

No	Nama Perusahaan	Debt to Equity Ratio (DER)					Rata-rata
		2006	2007	2008	2009	2010	
1	Abdi Bangsa Tbk	0.427	0.44	0.29	0.29	0.678	0.42
2	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.324	0.42	0.42	0.48	0.538	0.43
3	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	0.102	0	0.04	0.37	0.471	0.2
4	Bakrie & Brothers Tbk	0.365	0.51	0.55	0.69	0.57	0.54
5	Bakrie Telecom Tbk	0.326	0.6	0.41	0.56	0.579	0.49
6	Bank Victoria International Tbk	0.894	0.92	0.91	0.91	0.928	0.91
7	Citra Kebun Raya Agri Tbk	0.033	0.19	0.04	0.03	0.019	0.06
8	Duta Pratiwi Tbk	0.54	0.52	0.41	0.34	0.321	0.43
9	Hortus Danavest Tbk	0.721	0.88	0.77	0.58	0.566	0.7
10	Indonesia Air Transport Tbk	0.379	0.55	0.69	0.67	0.695	0.59
11	Bank Artha Graha Internasional Tbk	0.95	0.94	0.93	0.94	0.938	0.94
12	Dayaindo Resources International Tbk	0.304	0.64	0.31	0.45	0.167	0.38
13	Laguna Cipta Griya Tbk	0.413	0.11	0.1	0.13	0.076	0.17
14	Mitra Rajasa Tbk	0.772	0.52	0.9	1.18	1.468	0.97
15	Ancora Indonesia Resources Tbk	0.068	0.09	0.55	0.59	0.646	0.39
16	Royal Oak Development Asia Tbk	0.031	0.05	0.01	0.01	0.008	0.02
17	Sinar Mas Multiartha Tbk	0.748	0.83	0.82	0.82	0.811	0.8
18	Surya Semesta Internusa Tbk	0.509	0.57	0.66	0.61	0.6	0.59
19	AGIS Tbk	0.365	0.47	0.29	0.23	0.321	0.33
20	United Tractors Tbk	0.587	0.55	0.51	0.43	0.456	0.51

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* tertinggi selama tahun penelitian adalah PT. Mitra Rajasa, Tbk yaitu sebesar 0.97 sedangkan rata-rata *Debt to Equity Ratio* terendah adalah PT. Laguna Cipta Griya yaitu sebesar 0.17. Tidak ada perusahaan yang mengalami kenaikan dari tahun ke tahun, melainkan semua perusahaan mengalami fluktuasi atau naik turun tiap tahunnya dari tahun 2006-2010, hal tersebut keberagaman arus kas dan karakteristik bisnis masing-masing perusahaan.

b) *Financial Leverage Multiplier (FLM)*

Tabel 4.4
***Financial Leverage Multiplier* tiap perusahaan periode 2006 sampai 2010**

No	Nama Perusahaan	Financial Leverage					Rata-rata
		2006	2007	2008	2009	2010	
1	Abdi Bangsa Tbk	1.869	1.91	1.49	1.52	3.61	2.08
2	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	1.48	1.71	1.73	1.91	2.162	1.8
3	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	1.206	1.08	1.04	1.6	1.889	1.36
4	Bakrie & Brothers Tbk	1.935	2.88	3.4	6.57	2.971	3.55
5	Bakrie Telecom Tbk	1.483	2.49	1.68	2.27	2.378	2.06
6	Bank Victoria International Tbk	9.412	13.1	10.7	11.7	13.88	11.7
7	Citra Kebun Raya Agri Tbk	1.034	1.23	1.05	1.04	1.027	1.08
8	Duta Pratiwi Tbk	2.737	2.64	1.99	1.79	1.719	2.17
9	Hortus Danavest Tbk	3.589	8.54	4.41	2.39	2.302	4.25
10	Indonesia Air Transport Tbk	1.611	2.2	3.19	3.01	3.279	2.66
11	Bank Artha Graha Internasional Tbk	20.04	17.9	14	16	16.18	16.8
12	Dayaindo Resources International Tbk	1.445	2.83	1.47	2.13	1.29	1.83
13	Laguna Cipta Griya Tbk	0.172	1.13	1.12	1.15	1.082	0.93
14	Mitra Rajasa Tbk	4.382	2.09	11.7	-5.3	-2.1	2.17
15	Ancora Indonesia Resources Tbk	1.074	1.1	5.09	7.19	8.175	4.53
16	Royal Oak Development Asia Tbk	1	1.05	1.01	1.01	1.009	1.01
17	Sinar Mas Multiartha Tbk	4.17	5.95	5.85	5.48	5.5	5.39
18	Surya Semesta Internusa Tbk	2.271	2.54	3.06	2.95	2.742	2.71
19	AGIS Tbk	1.634	1.95	1.43	1.31	1.49	1.56
20	United Tractors Tbk	2.448	2.27	2.05	1.76	1.841	2.07

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

Nilai rata-rata *Financial Leverage Multiplier* tertinggi selama tahun penelitian adalah PT. Bank Artha Graha Internasional Tbk yaitu sebesar 16.8 sedangkan rata-rata *Financial Leverage Multiplier* terendah adalah PT. Laguna Cipta Griya Tbk yaitu sebesar 0.93. Tidak ada perusahaan yang mengalami kenaikan dari tahun ke tahun, melainkan semua perusahaan mengalami fluktuasi atau naik turun tiap tahunnya dari tahun 2006-2010.

3) *Rasio Aktivitas*

Rasio aktivitas menunjukkan seberapa efektif perusahaan mengelola aktivasnya. Rasio aktivitas diwakili oleh *fixed asset turnover* (FATO) dan *total asset turnover* (TATO).

a) *Fixed Asset Turnover (FATO)*

Rasio aktivitas juga disebut sebagai *rasio efisiensi* atau *perputaran*, mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan berbagai aktivasnya.

Dari tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata *Fixed Asset Turnover* tertinggi selama tahun penelitian adalah PT. Ancora Indonesia Resources Tbk yaitu sebesar 9 sedangkan rata-rata *Fixed Asset Turnover* terendah adalah PT. Royal Oak Development Asia Tbk yaitu sebesar 0.11. Tidak ada perusahaan yang mengalami kenaikan dari tahun ke tahun, melainkan semua perusahaan mengalami fluktuasi atau naik turun tiap tahunnya dari tahun 2006-2010.

Tabel 4.5
Fixed Asset Turnover tiap perusahaan periode 2006 sampai 2010

No	Nama Perusahaan	FATO					Rata-rata
		2006	2007	2008	2009	2010	
1	Abdi Bangsa Tbk	0.906	1.2	1.13	1.2	0.71	1.03
2	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	4.58	5.72	6.51	10.2	11.03	7.61
3	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	0.003	27.1	0.04	2.58	3.35	6.61
4	Bakrie & Brothers Tbk	0.687	0.53	0.42	0.36	0.776	0.55
5	Bakrie Telecom Tbk	0.36	0.35	0.35	0.28	0.253	0.32
6	Bank Victoria International Tbk	3.267	1.88	2.12	0.19	1.955	1.88
7	Citra Kebun Raya Agri Tbk	0.993	1.2	0.04	0.01	0	0.45
8	Duta Pratiwi Tbk	0.481	0.54	0.49	0.47	0.459	0.49
9	Hortus Danavest Tbk	8.578	20.3	1.67	1.05	0.655	6.46
10	Indonesia Air Transport Tbk	0.779	0.55	0.68	0.59	0.539	0.63
11	Bank Artha Graha Internasional Tbk	1.438	1.18	1.12	1.61	3.787	1.83
12	Dayaindo Resources International Tbk	0.106	0.71	1.49	0.9	1.044	0.85
13	Laguna Cipta Griya Tbk	0.302	0.46	0.21	0.41	0.383	0.35
14	Mitra Rajasa Tbk	1.785	0.18	0.11	0.36	0.352	0.56
15	Ancora Indonesia Resources Tbk	1.093	33.5	4.95	3.27	2.157	9
16	Royal Oak Development Asia Tbk	0.298	0.27	0.01	0	0	0.11
17	Sinar Mas Multiartha Tbk	3.699	5.95	6.33	0.99	8.41	5.08
18	Surya Semesta Internusa Tbk	1.116	1.11	1.14	0.92	1.045	1.07
19	AGIS Tbk	1.081	1.26	2.58	0.32	0.228	1.09
20	United Tractors Tbk	2.347	3.04	2.8	2.36	2.634	2.64

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

b) Total Asset Turnover (TATO)

Total asset turnover menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan didalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Semakin tinggi ratio *total asset turnover* berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva di dalam menghasilkan penjualan. Dengan perkataan lain jumlah assets yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila apabila total assets turnovernya ditingkatkan atau diperbesar (Syamsuddin, 2007: 62).

Tabel 4.6
Total Asset Turnover tiap perusahaan periode 2006 sampai 2010

No	Nama Perusahaan	TATO					Rata-rata
		2006	2007	2008	2009	2010	
1	Abdi Bangsa Tbk	0.63	0.7	0.64	0.64	0.444	0.61
2	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.769	0.86	0.67	0.79	0.922	0.8
3	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	0.001	0.61	0.04	1.55	1.735	0.79
4	Bakrie & Brothers Tbk	0.5	0.37	0.33	0.29	0.413	0.38
5	Bakrie Telecom Tbk	0.274	0.28	0.26	0.24	0.224	0.25
6	Bank Victoria International Tbk	0.095	0.07	0.09	0.08	0.07	0.08
7	Citra Kebun Raya Agri Tbk	0.155	0.21	0.03	0.01	0	0.08
8	Duta Pratiwi Tbk	0.244	0.28	0.24	0.23	0.213	0.24
9	Hortus Danavest Tbk	0.06	0.09	0.14	0.11	0.066	0.09
10	Indonesia Air Transport Tbk	0.502	0.4	0.49	0.43	0.362	0.43
11	Bank Artha Graha Internasional Tbk	0.115	0.1	0.09	0.1	0.088	0.1
12	Dayaindo Resources International Tbk	0.103	0.48	0.72	0.61	0.487	0.48
13	Laguna Cipta Griya Tbk	0.13	0.15	0.06	0.07	0.064	0.09
14	Mitra Rajasa Tbk	1.32	0.15	0.1	0.29	0.284	0.43
15	Ancora Indonesia Resources Tbk	0.54	0.44	0.44	1.32	1.086	0.76
16	Royal Oak Development Asia Tbk	0.124	0.11	0.01	0	0	0.05
17	Sinar Mas Multiartha Tbk	0.426	0.45	0.52	0.56	0.503	0.49
18	Surya Semesta Internusa Tbk	0.813	0.79	0.78	0.66	0.709	0.75
19	AGIS Tbk	0.573	0.58	0.29	0.23	0.153	0.37
20	United Tractors Tbk	1.22	1.4	1.22	1.2	1.257	1.26

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

Nilai rata-rata *Total asset turnover* tertinggi selama tahun penelitian adalah PT. Bintang Mitra Semestaraya, Tbk yaitu sebesar 0.79 sedangkan rata-rata *Total asset turnover* terendah adalah PT. Bank Artha Graha Internasional Tbk yaitu sebesar 0.1. Tidak ada perusahaan yang mengalami kenaikan dari tahun ke tahun, melainkan semua perusahaan mengalami fluktuasi atau naik turun tiap tahunnya dari tahun 2006-2010.

4) *Rasio Profitabilitas*

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Equity* (ROE) dan *Operating Return On Total Assets* (OROA).

a) *Return on Equity (ROE)*

ROE membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham di perusahaan (Van Horne dan Machowicz, 2005:225).

Return on equity merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum, semakin tinggi return atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan (Syamsuddin, 2007: 64).

Tabel 4.7
Return on Equity tiap perusahaan periode 2006 sampai 2010

No	Nama Perusahaan	Return on Equity (ROE)					Rata-rata
		2006	2007	2008	2009	2010	
1	Abdi Bangsa Tbk	0.012	0.038	0.01	0.003	0.022	0.0178
2	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.076	0.045	0.06	0.138	0.161	0.095
3	Bintang Mitra Semestarya Tbk	-0.02	0.014	0.05	-0.04	-0.15	-0.048
4	Bakrie & Brothers Tbk	0.048	0.046	2.12	-0.432	-0.71	-0.634
5	Bakrie Telecom Tbk	0.049	0.077	0.03	0.02	0.002	0.0348
6	Bank Victoria International Tbk	0.098	0.123	0.07	0.073	0.144	0.1009
7	Citra Kebun Raya Agri Tbk	0.005	0.01	0.01	0.0004	-0.05	-0.004
8	Duta Pratiwi Tbk	0.044	0.034	0.02	0.086	0.097	0.0558
9	Hortus Danavest Tbk	0.113	0.341	0.86	0.058	0.027	-0.065
10	Indonesia Air Transport Tbk	0.113	0.003	0.32	-0.186	-0.22	-0.121
11	Bank Artha Graha Internasional Tbk	0.056	0.024	0.02	0.043	0.079	0.0453
12	Dayaindo Resources International Tbk	-0.01	0.05	0.01	0.025	0.035	0.0233
13	Laguna Cipta Griya Tbk	0.002	0.015	-0	-0.007	-0	0.0004
14	Mitra Rajasa Tbk	0.06	0.047	0.43	1.605	0.56	0.3676
15	Ancora Indonesia Resources Tbk	0.047	0.132	0.5	0.134	0.114	0.1855
16	Royal Oak Development Asia Tbk	0.003	-0	-0	-0.001	-0.01	-0.002
17	Sinar Mas Multiartha Tbk	0.121	0.224	0.1	0.195	0.252	0.1783
18	Surya Semesta Internusa Tbk	0.036	0.019	0.02	0.023	0.133	0.0392
19	AGIS Tbk	-0.05	0.00083	0	-0.003	0.005	-0.009
20	United Tractors Tbk	0.202	0.26	0.24	0.276	0.24	0.2435

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

Nilai rata-rata *Return on Equity* tertinggi selama tahun penelitian adalah PT. Mitra rajasa, Tbk yaitu sebesar 0.3676 sedangkan rata-rata *Return on Equity* terendah adalah PT. Bakrie & Brothers Tbk yaitu sebesar -0.634. Tidak ada perusahaan yang mengalami kenaikan dari tahun ke tahun,

melainkan semua perusahaan mengalami fluktuasi atau naik turun tiap tahunnya dari tahun 2006-2010.

b) Operating return on Total Assets (OROA)

Tabel 4.8
Operating return on Total Assets tiap perusahaan
periode 2006 sampai 2010

No	Nama Perusahaan	(OROA)					Rata-rata
		2006	2007	2008	2009	2010	
1	Abdi Bangsa Tbk	0.033	0.077	0.06	0.024	0.006	0.041
2	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.054	0.02	0.03	0.073	0.076	0.051
3	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	-0.01	0.023	0.05	-0.02	-0.07	-0.027
4	Bakrie & Brothers Tbk	0.054	0.043	0.61	0.055	-0.27	-0.168
5	Bakrie Telecom Tbk	0.034	0.047	0.02	0.013	0.007	0.0244
6	Bank Victoria International Tbk	0.013	0.011	0.01	0.009	0.013	0.0107
7	Citra Kebun Raya Agri Tbk	0.005	0.011	0.01	0.001	-0.05	-0.004
8	Duta Pratiwi Tbk	0.031	0.029	0.03	0.073	0.083	0.0495
9	Hortus Danavest Tbk	0.037	0.044	0.27	0.059	0.016	-0.022
10	Indonesia Air Transport Tbk	0.059	0.01	0.15	0.075	-0.08	-0.047
11	Bank Artha Graha Internasional Tbk	0.004	0.003	0	0.004	0.007	0.0042
12	Dayaindo Resources International Tbk	-0	0.025	0.01	0.021	0.043	0.0195
13	Laguna Cipta Griya Tbk	0.012	0.02	-0	0.004	-0	0.0043
14	Mitra Rajasa Tbk	0.027	0.009	0.04	0.334	-0.27	-0.121
15	Ancora Indonesia Resources Tbk	0.049	0.154	0.03	0.11	0.066	0.0808
16	Royal Oak Development Asia Tbk	0.006	-0	-0	0.001	-0	-0.001
17	Sinar Mas Multiartha Tbk	0.037	0.043	0.02	0.039	0.049	0.0381
18	Surya Semesta Internusa Tbk	0.029	0.019	0.01	0.05	0.082	0.0373
19	AGIS Tbk	-0.05	-0	-0	0.005	0.003	-0.011
20	United Tractors Tbk	0.121	0.158	0.17	0.223	0.17	0.1681

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

Nilai rata-rata *Operating return on Total Assets* tertinggi selama tahun penelitian adalah PT. United Tractors Tbk yaitu sebesar 0.1681 rata-rata *Operating return on Total Assets* terendah adalah PT. Bakrie & Brothers Tbk yaitu sebesar -0.168. Tidak ada perusahaan yang mengalami kenaikan dari tahun ke tahun, melainkan semua perusahaan mengalami fluktuasi atau naik turun tiap tahunnya dari tahun 2006-2010.

5) Rasio Kinerja Operasi

a) Net Profit Margin (NPM)

Net profit margin merupakan ratio antara laba bersih yaitu penjualan dikurangi dengan seluruh biaya termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi net profit margin, semakin baik operasi perusahaan. Suatu net profit margin dikatakan baik akan sangat tergantung dari jenis industry di mana perusahaan berusaha (Syamsuddin, 2007: 62).

Dari tabel 4.9 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata *Net profit margin* tertinggi selama tahun penelitian adalah PT. Duta Pratiwi Tbk yaitu sebesar 0.1253 sedangkan rata-rata *Net profit margin* terendah adalah PT. Bakrie & Brothers Tbk yaitu sebesar 0.521. Tidak ada perusahaan yang mengalami kenaikan dari tahun ke tahun, melainkan semua perusahaan mengalami fluktuasi atau naik turun tiap tahunnya dari tahun 2006-2010.

Tabel 4.9
Net Profit Margin tiap perusahaan periode 2006 sampai 2010

No	Nama Perusahaan	NPM					Rata-rata
		2006	2007	2008	2009	2010	
1	Abdi Bangsa Tbk	0.01	0.028	0.01	0.003	0.014	0.014
2	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.067	0.031	0.05	0.092	0.081	0.0636
3	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	-11.4	0.021	-	-0.02	-0.04	-2.561
4	Bakrie & Brothers Tbk	0.05	0.042	-	-0.23	-0.58	-0.521
5	Bakrie Telecom Tbk	0.12	0.112	0.06	0.036	0.004	0.0666
6	Bank Victoria International Tbk	0.109	0.141	0.07	0.074	0.147	0.1076
7	Citra Kebun Raya Agri Tbk	0.028	0.039	0.45	-0.06	-	-
8	Duta Pratiwi Tbk	0.066	0.046	0.04	0.211	0.265	0.1253
9	Hortus Danavest Tbk	0.523	0.431	-	0.216	0.178	-0.006
10	Indonesia Air Transport Tbk	0.14	0.003	-0.2	-0.15	-0.18	-0.078
11	Bank Artha Graha Internasional Tbk	0.024	0.014	0.02	0.026	0.056	0.0276
12	Dayaindo Resources International Tbk	-0.04	0.037	0.01	0.019	0.056	0.017
13	Laguna Cipta Griya Tbk	0.067	0.088	-	-0.09	-0.05	-0.009
14	Mitra Rajasa Tbk	0.01	0.15	-	-1.04	-0.94	-0.442
15	Ancora Indonesia Resources Tbk	0.08	0.277	0.22	0.014	0.013	0.1213
16	Royal Oak Development Asia Tbk	0.027	-0.03	-	-	-	-
17	Sinar Mas Multiartha Tbk	0.068	0.084	0.03	0.063	0.091	0.0678
18	Surya Semesta Internusa Tbk	0.02	0.01	-	0.012	0.068	0.0206
19	AGIS Tbk	-0.05	7E-04	0	-0.01	0.023	-0.007
20	United Tractors Tbk	0.068	0.082	0.1	0.131	0.104	0.0959

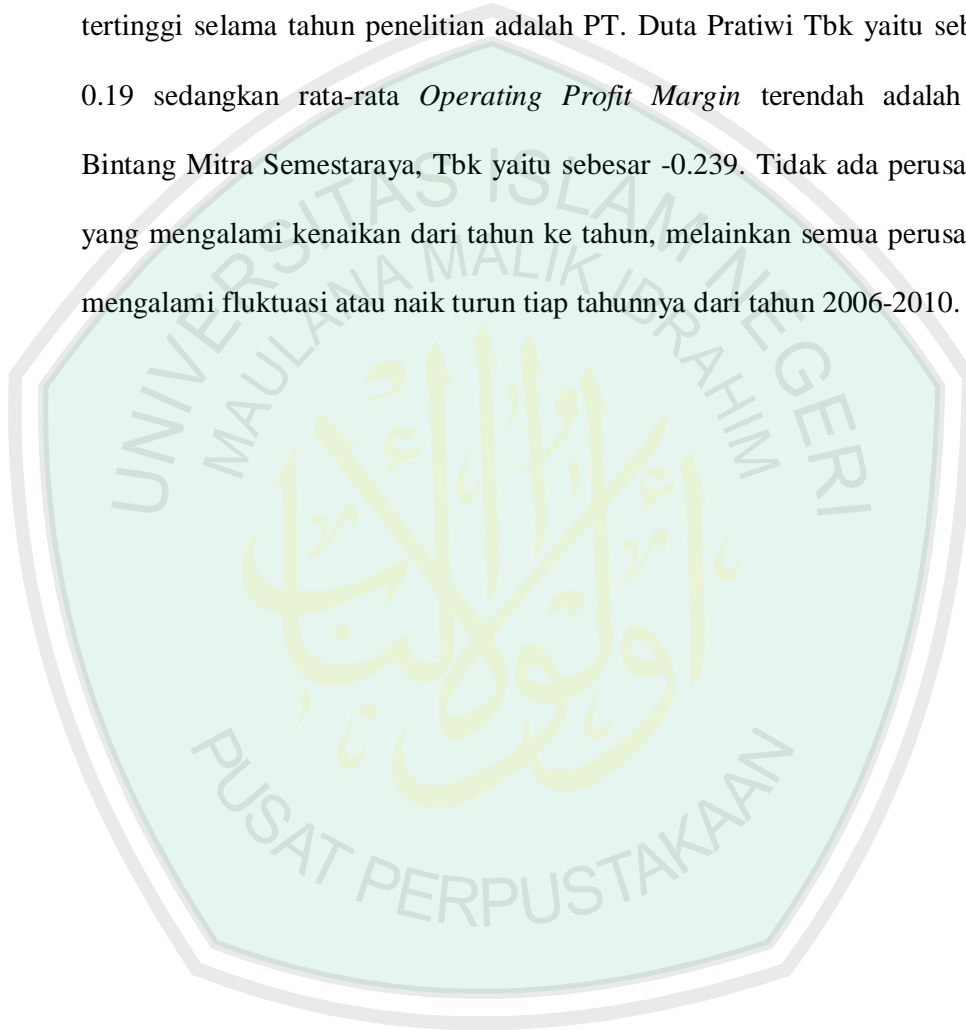
Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

b) Operating Profit Margin (OPM)

Ratio ini menggambarkan apa yang biasanya disebut *pure profit* yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan. Operating profit disebut murni (*pure*) dalam pengertian bahwa jumlah tersebutlah yang benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan

kewajiban-kewajiban financial berupa bunga serta kewajiban terhadap pemerintah berupa pembayaran pajak. Semakin tinggi ratio ini akan semakin baik pula operasi perusahaan (Syamsuddin, 2007: 61).

Berdasarkan tabel 4.10 nilai rata-rata *Operating Profit Margin* tertinggi selama tahun penelitian adalah PT. Duta Pratiwi Tbk yaitu sebesar 0.19 sedangkan rata-rata *Operating Profit Margin* terendah adalah PT. Bintang Mitra Semestaraya, Tbk yaitu sebesar -0.239. Tidak ada perusahaan yang mengalami kenaikan dari tahun ke tahun, melainkan semua perusahaan mengalami fluktuasi atau naik turun tiap tahunnya dari tahun 2006-2010.



Tabel 4.10
Operating Profit Margin tiap perusahaan periode 2006 sampai 2010

No	Nama Perusahaan	OPM					Rata-rata
		2006	2007	2008	2009	2010	
1	Abdi Bangsa Tbk	0.11	0.11	0.09	0.05	0.036	0.08
2	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.06	0.00	0.05	0.07	0.072	0.05
3	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	-	0.04	(0.05)	0.01	0.012	(2.39)
4	Bakrie & Brothers Tbk	0.14	0.16	0.15	0.09	0.074	0.12
5	Bakrie Telecom Tbk	0.23	0.25	0.17	0.10	0.069	0.16
6	Bank Victoria International Tbk	0.15	0.16	0.08	0.10	0.178	0.13
7	Citra Kebun Raya Agri Tbk	(0.08)	(0.03)	(0.21)	(0.74)	-	-
8	Duta Pratiwi Tbk	0.10	0.12	0.10	0.30	0.338	0.19
9	Hortus Danavest Tbk	0.28	0.51	(1.83)	(0.54)	0.098	(0.29)
10	Indonesia Air Transport Tbk	0.15	0.07	(0.08)	(0.17)	-0.13	(0.03)
11	Bank Artha Graha Internasional Tbk	0.03	0.03	0.03	0.04	0.086	0.04
12	Dayaindo Resources International Tbk	0.12	0.06	0.02	0.13	0.063	0.08
13	Laguna Cipta Griya Tbk	0.13	0.09	0.08	(0.12)	-0.08	0.02
14	Mitra Rajasa Tbk	0.09	0.08	0.23	0.21	0.167	0.15
15	Ancora Indonesia Resources Tbk	(0.02)	0.00	0.23	0.11	0.068	0.08
16	Royal Oak Development Asia Tbk	0.00	(0.07)	(0.40)	-	-	-
17	Sinar Mas Multiartha Tbk	0.08	0.09	0.04	0.07	0.096	0.08
18	Surya Semesta Internusa Tbk	0.02	0.04	0.07	0.06	0.095	0.06
19	AGIS Tbk	(0.06)	(0.01)	(0.04)	(0.05)	-0.12	(0.06)
20	United Tractors Tbk	0.10	0.13	0.15	0.18	0.138	0.14

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

6) Kinerja Saham

a) Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa datang (Jogiyanto, 2000: 109).

Return realisasi merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan (Jogiyanto, 2000: 109).

Berdasarkan tabel 4.11 return saham masing-masing perusahaan berbeda antara sebelum dan setelah peristiwa SEO. Namun tidak semua perusahaan mengalami peningkatan return saham setelah peristiwa SEO, hal tersebut terjadi karena peristiwa SEO tidak selalu di respon positif oleh pasar.

Tabel 4.11
Return Saham tiap perusahaan periode jendela 7 hari

No	Nama Perusahaan	Rata-rata return				
		1	2	3	4	5
1	Abdi Bangsa Tbk	0.03	0.01	-0.1	-0.01	0.01
2	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	-0	0.02	-0.2	0.08	0.03
3	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	0.03	-0	-0.3	0	0.03
4	Bakrie & Brothers Tbk	-0	-0	0.02	0	-0
5	Bakrie Telecom Tbk	0	0.01	0.01	-0	-0
6	Bank Victoria International Tbk	-0	0.01	0.01	-0.02	0
7	Citra Kebun Raya Agri Tbk	-0	0	-0.2	0.03	-0
8	Duta Pratiwi Tbk	0	-0	0	-0.01	0
9	Hortus Danavest Tbk	0	0.05	0.01	0.09	-0.1
10	Indonesia Air Transport Tbk	0	0	-0.5	0	0
11	Bank Artha Graha Internasional Tbk	0	0	0	0	0
12	Dayaindo Resources International Tbk	-0.1	0.01	-0.1	0	0.01
13	Laguna Cipta Griya Tbk	0	-0	-0.4	-0.01	-0
14	Mitra Rajasa Tbk	-0	-0	-0.1	0.02	-0
15	Ancora Indonesia Resources Tbk	0	0	0.01	0	0
16	Royal Oak Development Asia Tbk	0.06	0	-0	-0.01	-0
17	Sinar Mas Multiartha Tbk	0.02	-0	0.01	-0.01	0
18	Surya Semesta Internusa Tbk	0	-0	0.04	-0.01	-0
19	AGIS Tbk	0.04	-0.1	0.05	-0.04	-0
20	United Tractors Tbk	-0	0.02	0.06	-0.01	-0

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

b) Price Earning Ratio (PER)

Price earning ratio atau disebut juga rasio harga pasar saham terhadap nilai buku memberikan indikasi tentang bagaimana investor memandang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas ekuitas yang relative tinggi biasanya menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya, dibanding perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah (Brigham dan Houston, 2001, 92).

Tabel 4.12
Price earning ratio tiap perusahaan periode jendela 7 hari

No	Nama Perusahaan	Rata-rata PER				
		1	2	3	4	5
1	Abdi Bangsa Tbk	120.78	122.53	116.05	112.76	116.36
2	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	11.50	12.48	10.72	12.87	13.50
3	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	(9.05)	(7.93)	(5.44)	(5.44)	(5.90)
4	Bakrie & Brothers Tbk	(2.29)	(2.23)	(2.26)	(2.26)	(2.14)
5	Bakrie Telecom Tbk	71.55	71.44	73.22	72.25	70.81
6	Bank Victoria International Tbk	7.44	7.18	7.13	6.74	6.64
7	Citra Kebun Raya Agri Tbk	45.15	45.39	36.17	40.39	38.43
8	Duta Pratiwi Tbk	47.08	45.70	45.64	44.83	44.43
9	Hortus Danavest Tbk	(2.02)	(2.11)	(2.43)	(3.04)	(1.97)
10	Indonesia Air Transport Tbk	-	-	-	-	-
11	Bank Artha Graha Internasional Tbk	19.61	19.61	19.61	19.61	19.61
12	Dayaindo Resources International Tbk	89.29	85.49	79.76	77.38	81.10
13	Laguna Cipta Griya Tbk	(159.80)	(149.26)	(85.29)	(84.80)	(80.15)
14	Mitra Rajasa Tbk	(4.42)	(4.28)	(3.70)	(3.63)	(3.70)
15	Ancora Indonesia Resources Tbk	3.05	3.05	3.09	3.09	3.09
16	Royal Oak Development Asia Tbk	-	-	-	-	-
17	Sinar Mas Multiartha Tbk	11.17	11.19	11.30	11.23	10.41
18	Surya Semesta Internusa Tbk	(15.55)	(15.66)	(15.91)	(15.70)	(15.59)
19	AGIS Tbk	666.67	637.80	573.17	520.33	453.66
20	United Tractors Tbk	10.18	11.03	11.91	11.44	11.07

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

4.1.3 Analisis Data

Dalam penelitian ini analisis data menggunakan analisis diskriminan. Sebelum melakukan analisis diskriminan, maka harus dilakukan uji normalitas data dan uji asumsi klasik yaitu heteroskedastisitas, sehingga bisa mendapatkan nilai yang baik.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data adalah untuk mengetahui apakah dalam distribusi variabel, baik variabel terikat maupun variabel bebas mempunyai distribusi normal atau tidak. Syarat untuk analisis diskriminan adalah data harus berdistribusi normal.

Tabel 4.13
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		79
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.85795039
Most Extreme Differences	Absolute	.143
	Positive	.143
	Negative	-.142
Kolmogorov-Smirnov Z		1.275
Asymp. Sig. (2-tailed)		.077

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.90097927
Most Extreme Differences	Absolute	.257
	Positive	.230
	Negative	-.257
Kolmogorov-Smirnov Z		1.991
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari tabel 4.13, diperoleh signifikansi X1 sampai X10 sebesar $0.077 > 0.05$, maka asumsi normalitas terpenuhi. Sedangkan signifikansi untuk X11 dan X12 adalah sebesar 0.001, maka asumsi normalitas tidak terpenuhi.

b. Uji Asumsi Klasik (Heteroskedastisitas)

Uji asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual untuk satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam analisis diskriminan asumsi yang harus dipenuhi adalah data harus homoskedastisitas atau bebas dari penyakit heteroskedastisitas.

Dari tabel 4.14 menunjukkan bahwa variabel bebas X1-X11 tidak mengandung heteroskedastisitas atau homoskedastisitas. Artinya tidak ada korelasi antara besarnya data dengan residual sehingga bila data diperbesar tidak menyebabkan residual (kesalahan) semakin besar pula. Sedangkan X12 mengandung heteroskedastitas.

Tabel 4.14
Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil output SPSS diperoleh interpretasi sebagai berikut:

Variabel Bebas	r	Sig	Keterangan
CR (X1)	0.126	0.267	Homokedastisitas
ATR (X2)	0.108	0.343	Homokedastisitas
DER (X3)	-0.013	0.970	Homokedastisitas
FLM (X4)	0.000	0.997	Homokedastisitas
FATO (X5)	-0.064	0.573	Homokedastisitas
TATO (X6)	-0.113	0.324	Homokedastisitas
ROE (X7)	0.032	0.778	Homokedastisitas
OROA (X8)	-0.010	0.932	Homokedastisitas
NPM (X9)	0.069	0.543	Homokedastisitas
OPM (X10)	0.064	0.574	Homokedastisitas
RETURN (X11)	-0.241	0.064	Homokedastisitas
PER (X12)	0.287	0.026	Heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder diolah peneliti

c. Analisis Diskriminan

1. Uji Beda dengan Wilks Lambda

Tabel 4.15
Uji Wilks' Lambda

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	df	Sig.
1	.832	7.338	10	.693

Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	df	Sig.
1 through 2	.918	4.851	4	.303
2	.998	.118	1	.731

Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Angka signifikansi dari Wilks' Lambda untuk semua variabel bebas dengan menggunakan ketentuan:

jika signifikansi > 5 maka tidak ada perbedaan dalam kelompok,

jika signifikansi < 5 maka ada perbedaan dalam kelompok.

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa untuk variabel bebas X1 sampai X10 $0.693 > 0.05$ sehingga tidak ada perbedaan signifikan dalam kelompok. Untuk variabel bebas X11 $0.303 < 0.05$ menyatakan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara kelompok. Dan untuk variabel X12 $0.731 < 0.05$ menyatakan bahwa tidak ada perbedaan signifikan dalam kelompok. Sehingga dari semua variabel dari X1 sampai X12 yaitu CR, ATR, DER, FLM, FATO, TATO, ROE, OROA, NPM, OPM, Return Saham dan PER tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum melakukan SEO dan setelah melakukan SEO.

Signifikansi persamaan diskriminan yang terbentuk dapat dilihat dari tabel *Wilk's Lambda*. Pada tabel tersebut nilai *Wilk's Lambda* untuk variabel bebas X1 sampai X10 diketahui sebesar 0.832 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.693. Dan nilai *Wilk's Lambda* untuk variabel bebas X11 diketahui sebesar 0.918 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.303 dan X12 diketahui sebesar 0.998 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.731 dengan melihat nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat dijelaskan bahwa SEO yang dikelompokkan menjadi tiga kategori, masih bisa dijelaskan dengan variabel lain yang belum dimasukkan dalam penelitian ini.

2. Menguji korelasi antar variabel

Tabel 4.16
Uji korelasi antar variabel

Function	Eigenvalue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	.201(a)	100.0	100.0	.409

Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Function	Eigenvalue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	.087(a)	97.7	97.7	.283
2	.002(a)	2.3	100.0	.046

Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Pada tabel tersebut memberikan informasi mengenai jumlah persamaan yang dibentuk. Dengan *Eigenvalue* sebesar 0.201 dan nilai koefisien korelasi kanonik (*Canonical Correlation*) sebesar 0.409. berdasarkan nilai tersebut dapat dijelaskan bahwa sebesar $(0.409)^2$ atau hanya sebesar 16.728% kinerja keuangan dan kinerja operasi dapat dijelaskan dengan persamaan diskriminan yang dibentuk. Return saham sebesar $(0.283)^2$ atau sebesar 8.0089% return saham dapat dijelaskan dengan persamaan diskriminan yang dibentuk dan PER sebesar $(0.046)^2$ atau sebesar 0.212% PER dapat dijelaskan dengan persamaan diskriminan yang dibentuk.

Tabel 4.17
Structure Matrix

	Function 1
X9	.742
X8	.596
X7	.575
X5	.314
X1	.219
X2	.207
X4	-.149
X3	-.110
X10	.076
X6	.040

Sumber: Data sekunder diolah peneliti

	Function	
	1	2
X11	1.000(*)	-.009
X12	-.001	1.000(*)

Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Angka-angka dari tabel diatas menunjukkan korelasi antara variabel bebas dengan diskriminan yang sudah dibentuk dengan urutan sebagai berikut:

- a) Return (X11) sebesar 1.000 : korelasi sangat tinggi karena = 1
- b) PER (X12) sebesar 1.000 : korelasi sangat tinggi karena = 1
- c) X9 sebesar 0.742 : korelasi sangat tinggi
- d) X8 sebesar 0.596 : korelasi tinggi
- e) X7 sebesar 0.575 : korelasi tinggi
- f) X5 sebesar 0.314 : korelasi cukup
- g) X1 sebesar 0.219 : korelasi cukup
- h) X2 sebesar 0.207 : korelasi cukup
- i) X4 sebesar -0.149 : korelasi sangat rendah
- j) X3 sebesar -0.110 : korelasi sangat rendah
- k) X10 sebesar 0.76 : korelasi sangat rendah
- l) X6 sebesar 0.040 : korelasi sangat rendah

Yang artinya korelasi antar variabel terikat dengan variabel bebas bervariasi, sehingga hipotesis 5 terpenuhi. Variabel bebas yang mempunyai korelasi sangat tinggi dengan SEO adalah Kinerja saham yang diwakili oleh return saham dan PER.

3. Menguji kesamaan rata-rata kelompok

Untuk melakukan pengujian kesamaan rata-rata digunakan dua cara, pertama dengan menggunakan angka Wilks' Lambda dan kedua dengan menggunakan angka signifikansi untuk angka F.

Besarnya angka Wilks' Lambda ialah antara 0-1. Jika angka mendekati 0, maka data cenderung berbeda. Sebaliknya jika angka mendekati 1, maka data cenderung sama. Angka Wilks' Lambda sebagaimana dibawah ini:

Tabel 4.18
Uji kesamaan rata-rata kelompok

Tests of Equality of Group Means

	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.
X1	.983	.665	2	76	.517
X2	.985	.582	2	76	.561
X3	.981	.752	2	76	.475
X4	.997	.116	2	76	.891
X5	.966	1.350	2	76	.265
X6	.984	.618	2	76	.541
X7	.953	1.855	2	76	.163
X8	.958	1.671	2	76	.195
X9	.926	3.040	2	76	.054
X10	.983	.673	2	76	.513

Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Tests of Equality of Group Means

	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.
X11	.920	2.490	2	57	.092
X12	.998	.060	2	57	.942

Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Jika kita lihat angka-angka di atas, maka semua variabel bebas mempunyai angka mendekati 1, sehingga data cenderung sama. Jika dilihat dari angka F dan signifikansi, dengan ketentuan jika signifikansi > 5 maka tidak ada perbedaan dalam kelompok, dan sebaliknya jika signifikansi < 5 maka ada perbedaan dalam kelompok. Dan angka signifikansi untuk semua variabel bebas adalah > 5, maka berarti tidak ada perbedaan dalam kelompok. Artinya semua variabel bebas tidak memberikan pengaruh pada perusahaan untuk melakukan SEO.

4. Menguji kesamaan varians

Untuk menguji kesamaan varians digunakan angka Box' m dengan ketentuan dan hipotesis sebagai berikut:

Jika signifikansi > 0.05 H_0 diterima

Jika signifikansi < 0.05 H_0 ditolak

H_0 : Covariance matrices kelompok sama

H_1 : Covariance matrices kelompok berbeda

Tabel 4.19
Uji kesamaan varians

Box's M		661.927
F	Approx.	4.564
	df1	110
	df2	5308.555
	Sig.	.000

Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Box's M		45.019
F	Approx.	7.066
	df1	6
	df2	14266.521
	Sig.	.000

Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Angka signifikansi pada keluaran di atas adalah 0.000, sehingga $0.000 < 0.05$, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya Covariance kelompok berbeda.

5. Fungsi Diskriminan

Tabel 4.20
Fungsi Diskriminan

	Function	
	1	2
X11	1.000	.001
X12	.009	1.000

Sumber: Data sekunder diolah peneliti

	Function 1
X1	5.164
X2	-4.791
X3	.326
X4	-.123
X5	-.116
X6	.408
X7	-2.394
X8	.031
X9	3.044
X10	-.042

Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Dari tabel standardized canonical diskriminant function coefficients persamaan diskriminan yang terbentuk adalah:

$$Y = 5.164X_1 - 4.791X_2 + 0.326X_3 - 0.123X_4 - 0.116X_5 + 0.408X_6 - 2.394X_7 + 0.031X_8 + 3.044X_9 - 0.042X_{10}$$

$$\text{Dan } Y = 1 X_{11} + 0.009 X_{12}$$

Berdasarkan persamaan diatas dapat diartikan bahwa :

1) Koefesien Variabel X_1 (CR)

Nilai dari standardized canonical diskriminant function coefficients X_1 sebesar 5.164 menyatakan bahwa apabila CR naik satu-satuan maka SEO akan naik sebesar 5.164 satuan, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi SEO dianggap konstan.

2) Koefesien Variabel X_2 (ATR)

Nilai dari standardized canonical diskriminant function coefficients X_2 sebesar - 4.791 menyatakan bahwa apabila ATR naik satu-satuan maka SEO akan turun sebesar 4.791 satuan, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi SEO dianggap konstan.

3) Koefesien Variabel X_3 (DER)

Nilai dari standardized canonical diskriminant function coefficients X_3 sebesar 0.326 menyatakan bahwa apabila DER naik satu-satuan maka SEO akan naik sebesar 0.326 satuan, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi SEO dianggap konstan.

4) Koefesien Variabel X_4 (FLM)

Nilai dari standardized canonical diskriminant function coefficients X_4 sebesar - 0.123 menyatakan bahwa apabila FLM naik satu-satuan maka SEO akan turun sebesar 0.123 satuan, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi SEO dianggap konstan.

5) Koefesien Variabel X_5 (FATO)

Nilai dari standardized canonical diskriminant function coefficients X_5 sebesar -0.116 menyatakan bahwa apabila FATO naik satu-satuan maka SEO akan turun sebesar 0.116 satuan, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi SEO dianggap konstan.

6) Koefesien Variabel X_6 (TATO)

Nilai dari standardized canonical diskriminant function coefficients X_6 sebesar 0.408 menyatakan bahwa apabila TATO naik satu-satuan maka SEO akan naik sebesar 0.408 satuan, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi SEO dianggap konstan.

7) Koefesien Variabel X_7 (ROE)

Nilai dari standardized canonical diskriminant function coefficients X_7 sebesar - 2.394 menyatakan bahwa apabila ROE naik satu-satuan maka

SEO akan turun sebesar 2.394 satuan, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi SEO dianggap konstan.

8) Koefisien Variabel X_8 (OROA)

Nilai dari standardized canonical diskriminant function coefficients X_8 sebesar 0.031 menyatakan bahwa apabila OROA naik satu-satuan maka SEO akan naik sebesar 0.031 satuan, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi SEO dianggap konstan.

9) Koefisien Variabel X_9 (NPM)

Nilai dari standardized canonical diskriminant function coefficients X_9 sebesar 3.044 menyatakan bahwa apabila NPM naik satu-satuan maka SEO akan naik sebesar 3.044 satuan, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi SEO dianggap konstan.

10) Koefisien Variabel X_{10} (OPM)

Nilai dari standardized canonical diskriminant function coefficients X_7 sebesar - 0.042 menyatakan bahwa apabila OPM naik satu-satuan maka SEO akan turun sebesar 0.042 satuan, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi SEO dianggap konstan.

11) Koefisien Variabel X_{11} (Return Saham)

Nilai dari standardized canonical diskriminant function coefficients X_1 sebesar 1 menyatakan bahwa apabila Return Saham naik satu-satuan maka SEO akan naik sebesar 1 satuan, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi SEO dianggap konstan.

12) Koefisien Variabel X_{12} (PER)

Nilai dari standardized canonical diskriminant function coefficients X_{12} sebesar 0.009 menyatakan bahwa apabila PER naik satu-satuan maka SEO akan turun sebesar 0.009 satuan, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi SEO dianggap konstan.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1 Pembahasan Tiap Variabel Bebas

Berdasarkan hasil uji Wilks' Lambda dengan analisis diskriminan menunjukkan bahwa upaya perusahaan melakukan SEO untuk menghasilkan dana segar dalam jumlah besar yang akan digunakan untuk kelancaran aktivitas operasional perusahaan seperti membiayai, mengembangkan usaha serta memperkuat struktur permodalan tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap perubahan nilai-nilai rasio keuangan yang digunakan dan return saham. Berikut penjelasan dari hasil uji analisis dari masing-masing rasio:

1. *Current Ratio*

Analisis current ratio dilakukan untuk mengukur sejauh mana aktifitas operasional perusahaan berdasarkan atas hutang jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi hutang tersebut terutama hutang yang sudah jatuh tempo.

Dari hasil uji Wilks' lambda dengan menggunakan analisis diskriminan pada tabel 4.16 terlihat bahwa untuk semua perusahaan yang melakukan SEO tidak terdapat perbedaan nilai current ratio yang signifikan antara sebelum dan setelah SEO. Hal ini berarti SEO tidak berpengaruh

secara langsung pada kemampuan perusahaan untuk meningkatkan likuiditasnya atau dengan kata lain perusahaan tetap kekurangan modal untuk membayar hutangnya walau sudah melakukan SEO. Penyebab utama kejadian kekurangan atau ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya adalah akibat kelalaian manajemen perusahaan dalam menjalankan usahanya.

2. Acid Test Ratio

Merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar hutang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan.

Dari hasil uji Wilks' lambda dengan menggunakan analisis diskriminan pada tabel 4.16 terlihat bahwa untuk semua perusahaan yang melakukan SEO tidak terdapat perbedaan nilai acid test ratio yang signifikan antara sebelum dan setelah SEO. Hal ini berarti SEO tidak berpengaruh secara langsung pada kemampuan perusahaan untuk meningkatkan likuiditasnya. Berbeda dengan current ratio, rasio ini membandingkan aktiva yang lebih lancar dengan utang lancar.

3. Debt to Equity Ratio

Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Dari hasil uji Wilks' lambda dengan menggunakan analisis diskriminan pada tabel 4.16 terlihat bahwa untuk semua perusahaan yang melakukan SEO tidak terdapat perbedaan nilai *Debt to Equity Ratio* yang signifikan antara sebelum dan setelah SEO. *Debt to Equity Ratio*

menunjukkan proporsi hutang perusahaan. Hal ini berarti SEO tidak berpengaruh secara langsung pada kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya atau kewajibannya yang bersifat tetap. Nilai modal sendiri yang diharapkan akan meningkat sesudah SEO tidak terjadi. Hal ini mungkin dikarenakan perusahaan telah mengalami defisiensi modal yang cukup parah sebelum SEO sehingga dana yang diperoleh tidak mampu menutupi semua kerugian yang diderita perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2004) yang menemukan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan *debt to equity ratio* antara sebelum dan sesudah SEO.

4. *Financial Leverage*

Dari hasil uji Wilks' lambda dengan menggunakan analisis diskriminan pada tabel 4.16 terlihat bahwa untuk semua perusahaan yang melakukan SEO tidak terdapat perbedaan nilai *Financial Leverage* yang signifikan antara sebelum dan setelah SEO. Hal ini berarti SEO tidak berpengaruh secara langsung pada kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan equity yang dimilikinya.

5. *Fixed Assets Turnover*

Nilai *Fixed Assets Turnover* menunjukkan sejauhmana efisien perusahaan dalam menggunakan *asset* atau aktiva untuk memperoleh penjualan. Semakin tinggi ratio aktivitas perusahaan, maka semakin baik kemampuan perusahaan menggunakan sumber daya yang ada secara efisien dan optimal.

Dari hasil uji Wilks' lambda dengan menggunakan analisis diskriminan pada tabel 4.16 terlihat bahwa untuk semua perusahaan yang

melakukan SEO tidak terdapat perbedaan nilai *Fixed Assets Turnover* yang signifikan antara sebelum dan setelah SEO. Hal ini berarti SEO tidak berpengaruh secara langsung pada kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang ada secara efisien dan optimal.

6. *Total Assets Turnover*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktivasnya. Dana SEO akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan jika investasi dalam total aktiva mampu menghasilkan volume penjualan yang optimal.

Dari hasil uji Wilks' lambda dengan menggunakan analisis diskriminan pada tabel 4.16 terlihat bahwa untuk semua perusahaan yang melakukan SEO tidak terdapat perbedaan nilai *Total Assets Turnover* yang signifikan antara sebelum dan setelah SEO. Hal ini berarti SEO tidak berpengaruh secara langsung pada kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang ada secara efisien dan optimal terutama total asset secara keseluruhan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Astoto (2004) dan Ni Luh (2009) yang menemukan adanya peningkatan kinerja keuangan perusahaan sesudah SEO dilihat dari *total asset turnover*.

7. *Return On Equity*

Return On Equity ratio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (keuntungan) baik dalam hubungannya dengan penjualan, *asset* maupun laba bagi modal sendiri. Dari hasil uji Wilks'

lambda dengan menggunakan analisis diskriminan pada tabel 4.16 terlihat bahwa untuk semua perusahaan yang melakukan SEO tidak terdapat perbedaan nilai *Return On Equity* yang signifikan antara sebelum dan setelah SEO. Hal ini berarti SEO tidak berpengaruh secara langsung pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditinjau dari ekuitas saham biasa dan untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa.

8. *Operating Return On Total Assets*

Dari hasil uji Wilks' lambda dengan menggunakan analisis diskriminan pada tabel 4.16 terlihat bahwa untuk semua perusahaan yang melakukan SEO tidak terdapat perbedaan nilai *Operating Return On Total Assets* yang signifikan antara sebelum dan setelah SEO. Hal ini berarti SEO tidak berpengaruh secara langsung pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang bersumber dari aktifitas investasi.

9. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin merupakan alat untuk mengevaluasi seberapa besar margin laba dari aktifitas operasi. Dari hasil uji Wilks' lambda dengan menggunakan analisis diskriminan pada tabel 4.16 terlihat bahwa untuk semua perusahaan yang melakukan SEO tidak terdapat perbedaan nilai *Net Profit Margin* yang signifikan antara sebelum dan setelah SEO. Hal ini berarti SEO tidak berpengaruh secara langsung pada kemampuan perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan dari aktifitas operasi.

10. Operating Profit Margin

Operating Profit Margin menggambarkan apa yang biasanya disebut *pure profit* yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan. Dari hasil uji Wilks' lambda dengan menggunakan analisis diskriminan pada tabel 4.16 terlihat bahwa untuk semua perusahaan yang melakukan SEO tidak terdapat perbedaan nilai *Operating Profit Margin* yang signifikan antara sebelum dan setelah SEO. Hal ini berarti SEO tidak berpengaruh secara langsung pada kemampuan perusahaan untuk meningkatkan keuntungan atau jumlah rupiah dari aktifitas penjualan.

11. Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Dari hasil uji Wilks' lambda dengan menggunakan analisis diskriminan pada tabel 4.16 terlihat bahwa untuk semua perusahaan yang melakukan SEO tidak terdapat perbedaan nilai *Return Saham* yang signifikan antara sebelum dan setelah SEO. Hal ini berarti SEO tidak berpengaruh secara langsung terhadap jumlah return yang didapatkan atau diharapkan oleh investor.

12. Price Earning Ratio

Price earning ratio menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. Dari hasil uji Wilks' lambda dengan menggunakan analisis diskriminan pada tabel 4.16 terlihat bahwa untuk semua perusahaan yang melakukan SEO tidak terdapat perbedaan nilai *Price Earning Ratio* yang signifikan antara sebelum dan setelah SEO. Hal ini berarti SEO tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai saham perusahaan.

Dari hasil *analisis* diskriminan dengan uji Wilks' lambda, diperoleh bahwa perusahaan yang melakukan SEO tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan, kinerja operasi dan kinerja saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh (2009) yang menyebutkan bahwa rata-rata kinerja keuangan tidak mengalami peningkatan secara nyata sesudah SEO. Hasil penelitian ini juga menguatkan penelitian yang dilakukan oleh Sri Sulistyanto (2002) membuktikan bahwa kinerja keuangan sebelum SEO lebih besar dibandingkan kinerja keuangan sesudah SEO. Hal ini membuktikan telah terjadinya penurunan kinerja keuangan pasca penawaran. Hasil data penelitian Astoto (2004) juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan kinerja saham perusahaan secara keseluruhan tidak terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan sebelum dan sesudah melakukan SEO (*Seasoned Equity Offerings*), yang ditunjukkan dengan nilai probabilitas $> 0,05$.

Hal ini berarti dana yang diperoleh dari SEO tidak mampu meningkatkan likuiditas, aktifitas, leverage atau solvabilitas dan profitabilitas perusahaan. Rata-rata kinerja keuangan yang tidak mengalami peningkatan secara nyata sesudah SEO disebabkan oleh kondisi defisiensi modal yang telah terjadi pada kinerja keuangan perusahaan sebelum melakukan SEO sehingga sesudah melakukan SEO pun perusahaan masih kesulitan untuk memperbaiki dan meningkatkan kinerjanya.

Rata-rata kinerja saham yang dilihat dari return saham dan PER tidak mengalami peningkatan secara nyata sesudah SEO. Sehingga tidak ada perbedaan return saham dan PER antara sebelum dan setelah SEO. Hal ini

berarti kinerja pasar perusahaan sebelum dan setelah SEO adalah sama, disebabkan karena investor merasa sinyal positif yang diberikan oleh manajemen mengenai adanya *investment opportunity* tidak sebanding dengan besarnya resiko yang mungkin akan ditanggung jika investor melakukan investasi pada perusahaan yang mengalami defisiensi modal.

Dugaan yang muncul berkaitan dengan penurunan kinerja ini adalah perusahaan sebenarnya tidak mengalami penurunan kinerja, tetapi kinerja kelihatan menurun karena pada periode sebelum SEO perusahaan telah melakukan pembiasan data sehingga seolah-oleh kinerja perusahaan kelihatan baik. Dugaan ini sangat beralasan karena perusahaan yang melakukan SEO pada intinya memerlukan tambahan dana untuk kegiatan usahanya. Tambahan dana ini mungkin dikarena perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk menutup kewajiban yang jatuh tempo.

Islam menekankan kepada kelompok pelaku bisnis dan memerintahkan mereka untuk berpegang teguh pada penjelasan dan keterangan terhadap apa yang mereka jual dan yang mereka beli. Rasulullah saw telah menjelaskan balasan atas kejujuran dan orang-orang yang jujurserta akibat yang akan menimpa kebohongan dan orang-orang yang berbohong, yang diriwayatkan oleh Hakim bin Hijamra, yang disepakati keshahihannya oleh Bukhari dan Muslim:

“dua orang yang berjual beli mempunyai hak pilih selama mereka berdua belum terpisah, jika mereka jujur dan saling menjelaskan mereka diberkahi dalam berjual beli mereka dan jika berbohong dan menyembunyikan aib mereka maka barokah jual beli mereka di hapus ”

Dalam al-Qur'an surat Hadiid ayat 25 telah dijelaskan agar dalam investasi terdapat unsur keadilan serta menggunakan bukti-bukti fisik agar tidak terjadi kesalahpahaman.

لَقَدْ أَرْسَلْنَا رُسُلَنَا بِالْبَيِّنَاتِ وَأَنْزَلْنَا مَعَهُمُ الْكِتَابَ وَالْمِيزَانَ
لِيَقُومَ النَّاسُ بِالْقِسْطِ وَأَنْزَلْنَا الْحَدِيدَ فِيهِ بَأْسٌ شَدِيدٌ وَمَنْفَعٌ
لِلنَّاسِ وَلِيَعْلَمَ اللَّهُ مَنْ يَنْصُرُهُ وَرُسُلَهُ بِالْغَيْبِ إِنَّ اللَّهَ قَوِيٌّ عَزِيزٌ



Artinya: Sesungguhnya Kami telah mengutus Rasul-rasul Kami dengan membawa bukti-bukti yang nyata dan telah Kami turunkan bersama mereka Al kitab dan neraca (keadilan) supaya manusia dapat melaksanakan keadilan. dan Kami ciptakan besi yang padanya terdapat kekuatan yang hebat dan berbagai manfaat bagi manusia, (supaya mereka mempergunakan besi itu) dan supaya Allah mengetahui siapa yang menolong (agama)Nya dan rasul-rasul-Nya Padahal Allah tidak dilihatnya. Sesungguhnya Allah Maha kuat lagi Maha Perkasa.

Seorang investor boleh berupaya keras untuk mendapatkan *profit* yang maksimal, karena memang tujuan investasi adalah mengembangkan modal pokok. Akan tetapi untuk mendapatkan keuntungan yang dikehendaki, seharusnya disertai dengan asas keadilan. Keuntungan yang adil ini meliputi semua pihak yang terlibat dalam transaksi investasi tersebut.

Allah SWT juga memerintahkan kita untuk berinvestasi pada hal-hal yang baik yang dihalalkan dan menghindari investasi pada hal-hal yang jelek yang diharamkan, sebagaimana firmanNya dibawah ini.

كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ ۚ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ
 وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۖ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ ﴿٧﴾

Artinya: supaya harta itu jangan beredar di antara orang-orang Kaya saja di antara kamu. apa yang diberikan Rasul kepadamu, Maka terimalah. dan apa yang dilarangnya bagimu, Maka tinggalkanlah. dan bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah Amat keras hukumannya. (al-Hasyr (59) ayat 7)

وَمُحَلُّ لَهُمُ الطَّيِّبَاتِ وَمُحْرَمٌ عَلَيْهِمُ الخَبَائِثِ ﴿١٥٧﴾

Artinya: dan menghalalkan bagi mereka segala yang baik dan mengharamkan bagi mereka segala yang buruk..... (QS. Al-A'raf (7) : 157)

Maka penting dijaga kehalalan modal, produk, proses, sarana dan alat yang digunakan untuk menghimpun unsur-unsur produksi (Misbahul dan Djalaluddin, 2006: 190).

4.2.2 Variabel yang Merupakan Diskriminator Dominan

Berdasarkan hasil analisis yang menggunakan *structure matrixs* menyatakan bahwa variabel X₉ mempunyai nilai sebesar 0.742 atau tertinggi diantara variabel bebas lainnya. Nilai ini menunjukkan bahwa NPM (*net profit margin*) merupakan variabel yang merupakan diskriminator dominan perusahaan melakukan SEO. Hal ini berarti dengan dana yang diperoleh dari SEO perusahaan lebih fokus untuk memperbaiki kinerja operasi dibandingkan kinerja keuangan dan kinerja saham dengan meningkatkan margin laba dari aktifitas operasi. Dengan demikian hipotesis 4 yang menyatakan bahwa variabel yang merupakan diskriminator dominan adalah kinerja keuangan tidak terbukti.

Dengan asumsi dari CR, ATR, DER, FLM, FATO, TATO, ROE, OROA, NPM, OPM, Return Saham dan PER yang merupakan variabel bebas yang ada dalam analisis diskriminan, variabel NPM merupakan variabel yang memiliki kontribusi paling tinggi terhadap SEO yaitu laba bersih. Sedangkan *Current Ratio* yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktifitas operasional perusahaan berdasarkan atas hutang jangka pendek. *Acid Tes Ratio* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan. *Debt to Equity Ratio* merupakan bagian dari setiap satuan aktiva yang dijadikan jaminan oleh perusahaan untuk keseluruhan utang yang dimilikinya. *Financial leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan equity yang dimilikinya. *Fixed asset turnover* rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan aktiva tetapnya. *Total asset turnover* menunjukkan sejauhmana efisien perusahaan dalam menggunakan total aktivanya untuk memperoleh penjualan. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. *Operating return on Total Assets* dianggap sebagai alat ukur laba yang bersumber dari aktifitas investasi. *Operating profit margin* menunjukkan kinerja operasi perusahaan. Return saham menunjukkan tingkat keuntungan yang akan di dapat atau telah didapat oleh investor dan PER menunjukkan harga saham suatu perusahaan.

4.2.3 Pengaruh dan Hubungan SEO terhadap Kinerja Perusahaan

Dengan melihat signifikansi pada tabel *tests of equality of group means* menunjukkan hasil dari masing-masing variabel yaitu X1 sebesar

0.517, X2 sebesar 0.561, X3 sebesar 0.475, X4 sebesar 0.89, X5 sebesar 0.265, X6 sebesar 0.541, X7 sebesar 0.163, X8 sebesar 0.195, X9 sebesar 0.054, X10 sebesar 0.513, X11 sebesar 0.092, X12 sebesar 0.942.

Jika kita lihat angka-angka di atas, dengan ketentuan jika signifikansi >5 maka tidak ada perbedaan dalam kelompok, dan sebaliknya jika signifikansi <5 maka ada perbedaan dalam kelompok. Dan angka signifikansi untuk semua variabel bebas adalah >5 , maka berarti tidak ada perbedaan dalam kelompok. Artinya SEO tidak memberikan pengaruh pada variabel bebas yang terdiri dari kinerja keuangan, kinerja operasi dan kinerja saham perusahaan.

Dan hubungan atau korelasi antara SEO sebagai variabel terikat dengan CR, ATR, DER, FLM, FATO, TATO, ROE, OROA, NPM, OPM, Return Saham dan PER sebagai variabel bebas adalah bervariasi, dan variabel yang memiliki korelasi sangat tinggi terhadap SEO adalah Kinerja saham yang diwakili dengan return saham dan PER (*price earning ratio*). Hal tersebut karena dengan adanya peristiwa SEO investor menangkap adanya *investment opportunities* di masa mendatang, sehingga peristiwa tersebut dimanfaatkan dengan baik oleh investor untuk membeli saham perusahaan yang melakukan SEO.