

Vol. 13 No. 1, Mei 2008

ISSN : 0853 - 8522

# JURNAL EKONOMI

MEDIA ILMIAH INDONESIA

TERAKREDITASI AKSI DIJEN. DIKTI No. 26 /DIKTI/Kep/2005

**RINA ANINDITA,  
FRESKA AMALIA**

Analisis Positioning Merek Sabun Cuci Deterjen Bubuk ditinjau dari 4P

**R.A. NURLINDA**

Analisis Efektivitas Respon Konsumen Terhadap Media Iklan Kartu Prabayar Simpati

**ABDURRAHMAN,  
DIHIN SEPTYANTO**

Pengaruh Penerapan GCG dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan

**SRIHANDAYANI**

Analisis Conjaint dalam Penentuan Preferensi Pemisa Berita TV untuk Pengembangan Program Berita Liputan 6 SCTV

**SUGIYANTO,  
SAPTO JUMONO**

Keterkaitan Inflasi, Kurs dan Kinerja Fundamental Perusahaan dengan Nilai Tambah Ekuitas Pasar

**KRESNO AGUS HENDARTO**

Model of Demand Forecasting and Potential Demand in Gembara Loka Botanical Garden and Zoo

**NUNING TRIHADMINI**

Pemilihan Inflation Targeting Frame Work, Respon Variabel Makro Terhadap Inflasi, Serta Determinan Inflasi di Indonesia

**SYLVIA DIANA PURBA**

Human Capital dan Human Resource Management dalam Bisnis

**LEVI NILAWATI,  
BENEDIKTUS ELNATH ALDI**

Pengaruh Praktik Awal Rekrutmen dan Reputasi Perusahaan Terhadap Kualitas dan Jumlah Pelamar

**UMBAS KRISNANTO**

The Influence of Individual Social Environment and Banking Service Marketing Mix on Customer Loyalty

Media Ilmiah INDONESIA  
JURNAL EKONOMI

Vol. 13 No. 1 Hal. 1- 280 Mei 2008 ISSN: 0853 - 8522

Diterbitkan Oleh:

Pusat Pengelola Jurnal Ilmiah  
Universitas INDONESIA Eks Unggul  
JAKARTA

Vol. 13 No. 1, Mei 2008

ISSN : 0853 – 8522

# JURNAL EKONOMI

MEDIA ILMIAH INDONESIA

**Penasehat**

Prof. Dr. Hj. Kemala Motik Gafur

**Penanggung Jawab**

Dr. Ir. Arief Kusuma AP, MBA

**Dewan Redaksi**

Dr. Erman Munzir

**Penyunting Penyelia**

Dr. Lia Amalia (Ekonomi Manajemen Sumberdaya Manusia)  
Adrie Putra, SE, MM (Manajemen Keuangan)  
Dra. Yin Endang Mardiani, ME (Manajemen Pemasaran)  
Sapto Jumono, SE, ME (Manajemen Keuangan)  
Drs. Yanuar Ramadhan, Akt (Ekonomi Akuntansi)  
Rina Anindita, SE, MM (Ekonomi Manajemen)  
R.A Nurlinda, SE, MM (Manajemen Pemasaran)  
Rita Gatono, SE, Ak, MM (Ekonomi Akuntansi)  
Drs. Daulat Freddy, Ak, MM (Ekonomi Akuntansi)

**Penyunting Pelaksana**

Dr. Lia Amalia

**Pemasaran**

Mukhamad Abdul, ST

**Pelaksana Tata Usaha**

Erwan Baharudin, S.Sos

**Alamat Redaksi**

Pusat Pengelola Jurnal Ilmiah  
Universitas INDONESIA Esa Unggul  
Jl. Terusan Arjuna – Tol Tomang – Kebun Jeruk Jakarta 11510  
Telp (62-21) 5674223 ext 266, Fax 5682503, website: [www.jurnal.indonusa.ac.id](http://www.jurnal.indonusa.ac.id)  
email: [puspen.jurnal@indonusa.ac.id](mailto:puspen.jurnal@indonusa.ac.id)

Diterbitkan pada bulan Mei 1999 berdasarkan SK Rektor Nomor 06/SK-R/INDONUSA/II/1999  
Frekuensi terbit 2 (dua) kali setahun (Mei dan November)

# JURNAL EKONOMI

MEDIA ILMIAH INDONESIA

## DAFTAR ISI

Daftar Isi .....	i
<i>Analisis Positioning Merek Sabun Cuci Deterjen Bubuk ditinjau dari 4P</i> <i>Rina Anindita, Freska Amalia</i> .....	1 - 11
<i>Analisis Efektivitas Respon Konsumen Terhadap Media Iklan Kartu Prabayar Simpati</i> <i>R.A. Nurinda</i> .....	12 - 20
<i>Pengaruh Penerapan GCG dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan</i> <i>Abdurrahman, Dihin Septyanto</i> .....	21 - 39
<i>Analisis Conjoint dalam Penentuan Preferensi Pemirsa Berita TV untuk Pengembangan Program</i> <i>Berita Liputan 6 SCTV</i> <i>Srihandayani</i> .....	40 - 56
<i>Keterkaitan Inflasi, Kurs dan Kinerja Fundamental Perusahaan dengan Nilai Tambah Ekuitas</i> <i>Pasar</i> <i>Sugiyanto, Sapto Jumono</i> .....	57 - 68
<i>Model of Demand Forecasting and Potential Demand in Gembira Loka Botanical Garden and Zoo</i> <i>Kresno Agus Hendarto</i> .....	69 - 95
<i>Pemilihan Inflation Targeting Frame Work, Respon Variabel Makro Terhadap Inflasi, Serta</i> <i>Determinan Inflasi di Indonesia</i> <i>Muning Trihadmini</i> .....	96 - 117
<i>Human Capital dan Human Resource Management dalam Bisnis</i> <i>Sylvia Diana Purba</i> .....	118 - 127

## KETERKAITAN INFLASI, KURS DAN KINERJA FUNDAMENTAL

## PERUSAHAAN DENGAN NILAI TAMBAH EKUITAS PASAR (KAJIAN EMPIRIS KETERKAITAN ANTARA PASAR PRODUK, PASAR VALAS, KINERJA PERUSAHAAN DENGAN KINERJA SAHAM LQ 45 DI BEI PERIODE 2002-2006)

Sugiyanto, Sapto Jumono  
FE – Universitas INDONUSA Esa Unggul Jakarta  
FE – Universitas INDONUSA Esa Unggul Jakarta  
Jl. Arjuna Utara Tol Tomang Kebun Jeruk, Yakarta 11510  
sugiyanto@indonusa.ac.id

### Abstract

*The purpose of the researches is to know interdependency between financial market (money market and capital market) and real sector from 2000 to 2006. The data are monthly data from 14 firms which are consistent at LQ 45 and analysis with multiple regression. The result are, from empirical data increasing of inflation rate and decreasing of rupiah kurs give a positive impact for the fundamental performance of emittens. It caused increasing of the emitten sales are bigger than inflation rate and rupiah kurs impact.*

**Keywords:** *Inflation, Exchange Rate, Price to Book Value, Net Profit Margin, Total Asset Turn Over, Financial Leverage Multiplier dan Current Ratio*

### Pendahuluan

Pertumbuhan ekonomi suatu negara akan sangat ditentukan oleh perkembangan dalam sektor keuangannya. Hal ini disebabkan karena sektor keuangan memegang peranan penting dalam menjalankan fungsi intermediasinya guna menjembatani antara pihak yang kelebihan dana (*surplus unit*) dengan pihak yang membutuhkannya (*deficit unit*). Pembangunan dalam sektor keuangan melibatkan rencana dan implementasi dari kebijakan untuk mengintensifkan tingkat monetisasi perekonomian melalui peningkatan akses terhadap institusi keuangan, transparansi dan efisiensi, serta mendorong peningkatan *rate of return* yang rasional.

Indonesia sebagai negara sedang berkembang memiliki karakter perekonomian yang tidak berbeda jauh dengan negara sedang berkembang lainnya. Tujuan pencapaian tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi dalam proses pembangunannya dihadapkan pada permasalahan dalam keterbatasan modal untuk membiayai investasi pembangunan. Berbagai upaya telah dilakukan guna meningkatkan peran sektor keuangan dalam pembiayaan pembangunan secara mandiri dan tidak bergantung pada bantuan luar negeri.

Di masa lalu upaya yang telah diambil oleh Indonesia adalah berkenaan dengan kebijaksanaan di sektor keuangan dan moneter pada tahun 1980-an seperti; kebijaksanaan paket Juni 1983 yang mencakup pembebasan kredit dan pagu kredit bagi

operasi bank-bank negara dan memperkenalkan instrumen pengendalian moneter baru yang berorientasi pasar, seperti paket Oktober 1987, paket Desember 1988 dan paket Maret 1989 yang kesemuanya diarahkan pada perbaikan kebijakan efisiensi sektor keuangan dan pengembangan pasar modal. Di antaranya adalah melalui pembukaan hambatan arus modal masuk. Kemudian disusul dengan adanya regulasi baru yang diumumkan pada tanggal 14 Maret 1991, ditujukan untuk memperkuat basis permodalan bank-bank dan memperkuat pengawasan terhadap lembaga-lembaga keuangan.

Selanjutnya sejak tahun 1999, sebagai respon terhadap krisis keuangan yang terjadi pada tahun 1997-1998 maupun untuk memfasilitasi transisi sektor keuangan Indonesia untuk lebih berkembang, maju, dan lebih terintegrasi dengan lingkungan keuangan internasional, Indonesia telah mengimplementasikan reformasi sektor keuangan. Reformasi sektor keuangan Indonesia dilaksanakan secara berkesinambungan untuk menciptakan sektor keuangan yang kuat, terdiversifikasi, dalam, likuid serta mampu melakukan fungsi intermediasi secara efisien dan efektif yaitu mampu memobilisasi tabungan yang diperoleh dimanapun dan dengan besaran apapun serta menyalurkannya untuk mendukung investasi dan aktivitas produksi untuk menciptakan pertumbuhan. Pasar keuangan yang makin berkembang akan memfasilitasi alokasi sumber daya

dan manajemen resiko secara lebih efisien dan lebih baik.

Hingga kini dapat diamati dan dirasakan bahwa sektor keuangan Indonesia pada tahun 2008 ini telah berkembang jauh lebih maju, lebih kompleks dan lebih terintegrasi. Perkembangan ini didorong oleh perkembangan teknologi informasi serta perubahan di sisi permintaan pelanggan. Teknologi informasi yang semakin maju tentunya juga makin memudahkan transaksi keuangan antar pihak. Sementara itu, didukung dengan teknologi informasi yang makin canggih, dan meningkatnya kecerdasan pelanggan dalam menggunakan jasa keuangan, telah mendorong pengguna jasa keuangan untuk lebih mengarah kepada "one stop shopping" dimana pengguna jasa keuangan menginginkan suatu jasa keuangan yang memiliki fitur-fitur produk yang beragam dan mengakomodasi semaksimal mungkin segala kebutuhannya. Oleh karena itu, dalam memenuhi kebutuhan konsumen jasa keuangan serta meningkatkan akses jasa keuangan ke semua level masyarakat, lembaga-lembaga keuangan baik perbankan maupun bukan perbankan (Lembaga Pembiayaan, Asuransi, Dana Pensiun maupun Sekuritas) terus melakukan inovasi terhadap proses bisnis jasa keuangan maupun produk keuangan melalui aktivitas *cross-selling*, *cross holding* dan *universal banking*. Aktivitas-aktivitas inovasi produk dan jasa keuangan yang merupakan suatu sinergi antara perbankan, lembaga keuangan bukan bank dan pasar modal, telah membuat semakin dekat antara sub-sektor-sub-sektor keuangan ini dan bahkan menipiskan batasan-batasan antar sub-sektor keuangan. Fenomena ini disebut juga sebagai integrasi jasa keuangan.

Tidak hanya di Indonesia, integrasi keuangan ini memang marak terjadi akhir-akhir ini di negara-negara berkembang seperti negara-negara ASEAN, Afrika maupun Amerika Latin. Integrasi keuangan yang terjadi bahkan tidak hanya antar subsektor dalam sektor keuangan, namun juga telah terjadi integrasi secara internasional. Integrasi keuangan akan semakin meningkatkan diversifikasi, kecanggihan, kedalaman sistem keuangan, memperbaiki kemampuan sistem keuangan untuk menyerap guncangan diversifikasi serta memberikan keuntungan para pengguna jasa keuangan baik berupa peningkatan kemudahan untuk mengakses jasa keuangan maupun penerimaan imbal hasil yang lebih baik. Namun di sisi lain, juga meningkatkan potensi resiko maupun penyebarannya baik resiko secara produk dan jasa keuangan individual maupun resiko sistemik yang besar.

Sistem keuangan Indonesia merupakan bagian dari suatu sistem keuangan global terdiri dari unit-unit lembaga keuangan baik institusi

perbankan maupun lembaga keuangan bukan bank serta pasar yang saling berinteraksi secara kompleks dengan tujuan memobilisasi dana untuk investasi dan menyediakan fasilitas sistem pembayaran dan *settlement* untuk pembiayaan aktivitas komersial bagi sektor riil (*output market*). Dalam ekonomi pasar (termasuk di Indonesia), alokasi sumber daya ekonomi merupakan hasil dari berbagai keputusan swasta. Pasar dalam perekonomian dapat dibagi dalam berbagai jenis, seperti pasar barang dan jasa (*product market*) dengan inflasi sebagai indikatornya, dan pasar faktor-faktor produksi (tenaga kerja dan modal), yang dinamakan *factor market*.

Pasar keuangan (*financial market*) yang merupakan satu bagian dari pasar faktor produksi dengan fokus kegiatan untuk mempertemukan surplus unit dan defisit unit, dapat digolongkan ke dalam pasar uang domestik (*money market*) dengan suku bunga (*rate of interest*) sebagai indikatornya, pasar valas (*Forex money market*) dengan kurs (*exchange rate*) sebagai indikatornya dan pasar modal (*capital market*) dengan harga sekuritas dan tingkat pengembalian (*rate of return*) sebagai indikatornya.

Pasar keuangan yang berkembang dengan baik dianggap sebagai prasyarat penting dalam upaya mendorong percepatan pertumbuhan ekonomi. Berbagai penelitian telah membuktikan bahwa terdapat hubungan kausal dua arah antara sistem keuangan yang berfungsi secara baik dan berkembang secara positif dengan pertumbuhan ekonomi suatu Negara.

Secara normal keterkaitan antara pasar produk dan pasar keuangan (pasar modal dan pasar uang) mempunyai hubungan positif, artinya jika pasar output meningkat maka pasar modal dan pasar uang juga ikut meningkat, hal ini ditunjukkan dengan inflasi yang rendah, suku bunga relatif stabil (menurun), indikator kinerja perusahaan juga membaik. Sebagai reaksi positif pasar modal menunjukkan peningkatan indeks harga saham gabungan (IHSG) yang disebabkan peningkatan harga-harga sekuritas sebagai instrumen yang diperjual belikan. Sebaliknya jika inflasi yang meningkat, suku bunga tidak stabil (naik), indikator kinerja perusahaan juga menurun maka sebagai reaksi positif pasar modal menunjukkan penurunan indeks harga saham gabungan (IHSG) yang disebabkan penurunan harga-harga sekuritas karena aksi jual lebih besar dari aksi beli. sebagai bentuk menurunnya kepercayaan atas pada kinerja ekonomi secara makro. Bagaimana konsisi di Indonesia selama periode 2002-2006?

## Tinjauan Teori

Secara ekonomi ada keterkaitan antara pasar produk dengan pasar input dimana di dalamnya terdapat pasar keuangan (pasar uang, pasar valas dan pasar modal). Pasar keuangan yang merupakan turunan (*derivatif*) dari pasar produk, terdapat hubungan yang searah, artinya jika pasar produk melemah (inflasi naik), pasar uang ikut melemah dengan indikasi peningkatan suku bunga, dan nilai tukar mata uang domestik melemah, imbasnya kinerja perusahaan domestik memburuk yang ditunjukkan oleh penurunan harga sahamnya di bursa efek dan sebaliknya.

### Price Book Value (PBV)

**Price to book value** ratio adalah indikator dari seberapa besar pasar saham menghargai nilai buku saham emiten, indikator yang digunakan rasio perbandingan antara harga pasar saham (*stock price*) dan nilai buku per saham atau *book value per share*. Andy Porman Tambunan (2007) Rasio ini untuk mengetahui seberapa besar harga pasar saham per lembar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya, semakin besar rasio ini menunjukkan perusahaan semakin dipercaya dan pasar juga yakin akan prospek perusahaan di masa depan, artinya nilai perusahaan menjadi lebih tinggi. Sutrisno (2007). Rasio ini dapat melihat apakah harga suatu saham *overvalue* atau *undervalue*, karena rasio ini membandingkan harga pasar dengan nilai bukunya yang dapat dijadikan salah satu acuan oleh investor dalam melakukan keputusan untuk membeli sebuah saham. Untuk menghitung rasio ini digunakan rumus, sebagai berikut:

$$P/BV = \frac{\text{Harga pasar saham per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

### Kurs (Exchange Rate)

Aktivitas pasar valas dapat dicermati dengan nilai kursnya. Kurs adalah nilai tukar mata uang antar negara yang biasa juga disebut valuta asing yang dapat didefinisikan sebagai mata uang yang dikeluarkan dan digunakan sebagai alat pembayaran yang sah di negara lain. Secara luas Valuta Asing dapat juga diartikan sebagai seluruh kewajiban terhadap mata uang asing yang bisa dibayar diluar negeri, baik berupa simpanan pada bank luar negeri maupun kewajiban dalam mata uang asing. (Sutrisno, 2007)

### Inflasi

Menurut Yuswar Zainul Basri dan Mulyadi Subri (2003) mengatakan inflasi adalah suatu keadaan nilai uang menurun secara terbuka, akibat kenaikan harga – harga barang. Gerald J. Thuesen

dan W.J.Fabrycky (2001) mengatakan bahwa inflasi dan deflasi adalah keadaan yang menggambarkan perubahan tingkat harga dalam sebuah perekonomian.

### Kinerja Fundamental Emiten Current Ratio/Rasio Lancar

Rasio lancar adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar. Rasio lancar adalah angka rasio atau nisbah yang diperoleh dengan jalan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. (J. Fred Wetson & Eugene F. Brigham, 2005) Karena rasio lancar merupakan satu – satunya indikator terbaik yang menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar dapat dipenuhi dengan aktiva lancar, maka rasio ini paling digunakan sebagai ukuran dari solvensi jangka pendek. Alasannya adalah karena rasio tersebut menunjukkan seberapa besar aktiva yang dapat dikonversi menjadi kas pada saat kewajiban lancar jatuh tempo.

Rumus yang digunakan adalah :

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

### Equity Multiplier (financial leverage)

*Equity multiplier* ini adalah salah satu dari rasio *financial leverage* yang mengukur seberapa besar modal yang berasal dari hutang atau pinjaman, rasio ini biasa disebut pengungkit/ penggunaan (*multiplier*) ekuitas dimana akan meningkatkan profitabilitas sebuah perusahaan dengan meningkatnya jumlah pinjaman atau hutang tentunya hanya pada batas kewajarannya.

*Total assets divided by common stockholder's equity. This is a measure of leverage. The higher the ratio is, the more the company is relying on debt to finance its asset base.* Irham Rahmi (2004). Rumus yang digunakan, adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Asset}}{\text{Equity}}$$

Atau,

$$1 - \left( \frac{1}{\text{Total hutang / Total Aktiva}} \right)$$

### Total Asset Turn Over (TATO)

Merupakan rasio pengelolaan aktiva yang terakhir, mengukur perputaran atau pemanfaatan, dari semua aktiva perusahaan. Rasio ini dihitung dengan jalan membagi penjualan dengan total aktiva. Perputaran aktiva atau asset turnover

merupakan ukuran efektivitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan *revenue* (pendapatan). Semakin besar perputaran aktiva semakin efektif perusahaan mengelola aktivanya. *The asset turnover ratio is a measure of how effectively a company converts its assets into revenue (sales).*

Rumus yang digunakan, yaitu :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$$

### Profit Margin

Merupakan rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Profit margin adalah rasio yang mengukur laba dari setiap rupiah atau dolar penjualan; rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan penjualan. (J. Fred Wetson & Eugene F. Brigham, 2005)

Rasio ini bisa di interpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya – biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. Untuk menghitungnya menggunakan rumus berikut :

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Johny Barista Simanjuntak, tesis S2 Universitas Indonusa Esa Unggul dengan judul Analisis Faktor Yang Mempengaruhi PBV saham pada Perusahaan Asuransi Di BEJ tahun 1994-2003, Temuan penelitian menyatakan bahwa dengan variabel  $X_1$  (ROE),  $X_2$  (DPR),  $X_3$  (EGR) dan PBV sebagai variabel dependen, ternyata hanya DPR yang paling dominan mempengaruhi PBV, dan adjusted  $R^2$  41.60% menjelaskan PBV. Periset berikutnya adalah INGE SUSAN FATIMAH LUBIS, S1 Universitas Indonusa Esa Unggul, dengan judul Analisis kinerja perusahaan terhadap PBV perusahaan yang mengeluarkan warrant di BEJ periode 2002 – 2006, dengan variabel  $X_1$  (DER),  $X_2$  (ROA),  $X_3$  (ROE),  $X_4$  (EPS),  $X_5$  (PER) sebagai variabel bebas yang mempengaruhi PBV, ternyata hanya PER (0.745) yang signifikan mempengaruhi PBV, adjusted  $R^2$  sebesar 56.20%

### Metode Penelitian

#### Waktu Penelitian

1. Penelitian ini merupakan studi pustaka dengan cara mengkaji data sekunder dari berbagai tempat seperti Pusat Referensi Pasar Modal

Bur-sa Efek Jakarta (PRPM BEJ), Indonesian capital Market Directory, Statistik Pasar Modal Indonesia, Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, bank Indonesia, dan laporan-laporan ekonomi keuangan dari seluruh instansi terkait.

2. Waktu penelitian dilakukan mulai bulan april 2007 sampai dengan oktober 2007.

### Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data, yang digunakan adalah data kuantitatif, yaitu financial highlight/laporan keuangan perusahaan yang terdiri dari faktor – faktor fundamentalnya (rasio keuangan), juga faktor makro ekonomi.
2. Sumber Data, yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dalam bentuk sudah jadi dan diolah oleh pihak lain. Diambil melalui: Prospektus, JSX Statistik, Situs BI [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) dan [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com). Periode laporan keuangannya dari tahun 2002 sampai 2006 dan perusahaan yang tergabung di kategori LQ – 45.

### Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini, populasi yang diambil adalah perusahaan-perusahaan yang masih tercatat di Bursa Efek Jakarta pada saham LQ – 45 dari tahun 2002 sampai 2006 yang berjumlah 65 emiten, sampel yang diambil adalah 14 perusahaan sedangkan pemilihan sampel dengan metode *adjudgment purposive sampling*. Pertimbangan pemilihan sampel tersebut antara lain :

1. Karena saham-saham perusahaan dalam LQ – 45 Non Bank yang merupakan saham dengan nilai pasar tinggi, sehingga memberikan gambaran kinerja yang baik di perusahaan.
2. konsisten terdaftar di indeks LQ – 45 selama periode 2002 – 2006.
3. Memiliki data keuangan yang lengkap / financial highlight.

Daftar emiten yang terpilih sebagai sampel yaitu:

1. Astra Argo Lestari Tbk (AALI)
2. Aneka Tambang Tbk (ANTM)
3. Asrta Internasional Tbk (ASII)
4. Gudang Garam Tbk (GGRM)
5. Gajah Tungal Tbk (GJTL)
6. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)
7. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP)
8. Indonesia Satellite Corp Tbk (ISAT)
9. Kalbe Farma Tbk (KLBFB)
10. Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM)
11. Ramayana Lestari sentosa Tbk (RALS)
12. Tambang Timah Tbk (TINS)
13. United Tractor Tbk (UNTR)
14. Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

### Metode Pengumpulan Data

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini, diperoleh dengan cara mengumpulkannya melalui studi pustaka yang didapat melalui membaca buku-buku, Koran-koran, majalah-majalah yang berhubungan dengan penelitian ini, serta informasi tertulis yang diperoleh melalui PPRM BEJ, JSX Statistic, SEKI, ICMD dan juga situs internet diantaranya www.jsx.co.id, www.bi.go.id, dan www.e-bursa.com.

### Metode Analisis Data

Uji Kelayakan data, meliputi

- a. Uji Kualitas Data (Normalitas data)
- b. Uji Asumsi Klasik
  - 1) Uji Asumsi Multikolinieritas
  - 2) Uji Asumsi Heteroskedastisitas
  - 3). Uji Asumsi Autokorelasi

Model persamaan Regresi:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + \mu$$

Dimana:

- Y : Price to Book Value  
 a : Nilai konstanta  
 $b_1 - b_7$  : Nilai beta variabel independent  
 $X_1$  : Current Ratio  
 $X_2$  : Profit Margin  
 $X_3$  : Total Asset Turn Over  
 $X_4$  : Equity multiplier  
 $X_5$  : Kurs  
 $X_6$  : Inflasi  
 $\mu$  : Faktor pengganggu

### Uji Hipotesis

- a. Uji - t ( t - test )  
 Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Uji - t dilakukan dengan membandingkan nilai signifikan ( *P - value* ) dengan taraf signifikan 5 %. Apabila *P - value* lebih besar dari 5 %, maka  $H_0$  ditolak dan apabila *P - value* lebih kecil dari 5 %, maka  $H_0$  diterima.
- b. Uji - F ( F - test )  
 Pengujian hipotesis ini, dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Uji - F dilakukan dengan membandingkan nilai signifikan ( *P - value* ) dengan taraf signifikan 5 %. Apabila *P - value* lebih besar dari 5 %, maka  $H_0$  ditolak dan apabila *P - value* lebih kecil dari 5 %, maka  $H_0$  diterima.

### Definisi Operasional Variabel

Definisi, Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian adalah sebagai berikut:

Variabel	Konsep variabel	Indikator	Pengukuran
Rasio Pasar	Untuk mengukur kewajaran harga saham overvalue/undervalue	Price to Book Value	Harga pasar saham per saham dibagi nilai buku per saham
Likuiditas	mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahu) dengan menggunakan aktiva lancar.	Current ratio	Aktiva lancar di bagi hutang lancar
3. Profitabilitas	Untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu	Profit Margin	Net income dibagi penjualan
4. Efisiensi penggunaan Asset	ukuran efektivitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan	Turn Over Asset	Sales dibagi total aktiva
5. Leverage	Mengukur tingkat pinjaman atau hutang	Financial Leverage Multiplier	Total aktiva dibagi Total Equity
6. Pasar Valas	Nilai tukar valuta asing Exchange Rate (Kurs)	Apresiasi/ Depresiasi Rupiah	$(Kurs_{t+1} - Kurs_t) / Kurs_t$
7. Pasar Barang	keadaan yang menggambarkan perubahan tingkat harga dalam sebuah perekonomian	Producer Price Indeks dan Consumer price indeks	(IHK $t+1$ - IHK $t$ ) / IHK $t$ Harga IHK = Indeks Konsumen antara permintaan

### Pembahasan

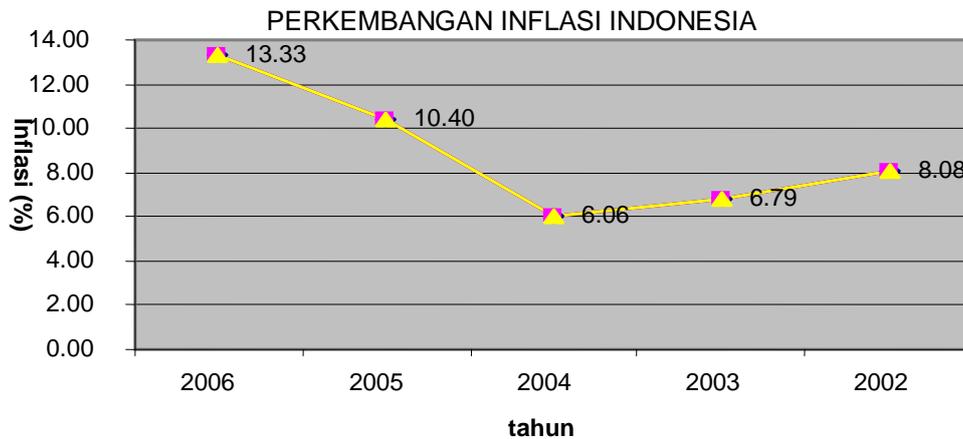
#### Perkembangan Inflasi, Kurs dan Kinerja Keuangan Preusan 2002-2005

Sebagai Variabel external makro perusahaan dalam pada penelitian hanya disajikan inflasi dan kurs. Inflasi dihitung dengan menggunakan Indeks harga konsumen (*Costumer Price Indeks*), sedangkan nilai tukar mata uang (kurs) dihitung berdasarkan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar. Kinerja keuangan perusahaan ditinjau dari Variabel *Return On Equity* yang berdasarkan metode *Du Pont* yang dipecah menjadi *Net Profit Margin* (NPM), *Total assets Turn Over* (TATO), *Financial Leverage Multiplier* (FLM) dan *Current Ratio* sebagai variabel likuiditas

#### Variabel Makro (Eksternal Perusahaan)

- a. Inflasi  
 Kinerja kondisi ekonomi di pasar produk dapat ditinjau dari perkembangan inflasinya. Dalam hal ini Inflasi dapat diartikan sebagai kenaikan harga-harga secara umum atau penurunan nilai mata uang, yakni kenaikan harga-harga barang dan jasa di Indonesia atau penurunan daya beli rupiah terhadap barang dan jasa. Data inflasi dari SEKI (Statistik Ekonomi Keuangan Indonesi,

BI) dapat terlihat pada gambar grafik dibawah ini.



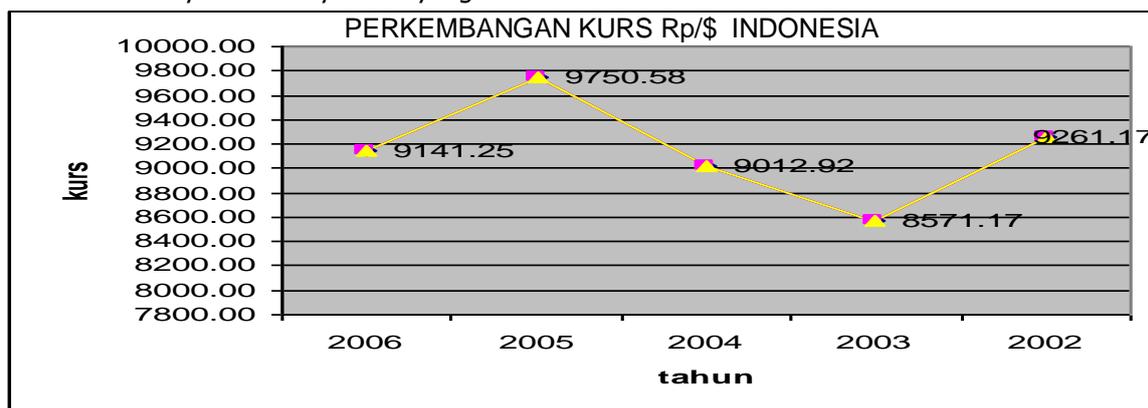
Sumber : Data Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, BI, yang diolah

Ditinjau dari arah tren perkembangannya, inflasi di Indonesia kurun waktu 2002-2006, lihat dari arah kanan ke kiri, cenderung naik, hal ini mengindikasikan bahwa terdapat kenaikan harga-harga-harga barang dan jasa dari 8,08% meningkat menjadi 13,3%, meskipun terjadi penurunan pada tahun 2004 sebesar 6.06%, tetapi secara keseluruhan inflasi mempunyai tren yang naik. Artinya perkembangan ekonomi makro di pasar output tengah mengalami gangguan dengan pertumbuhan produksi di satu pihak dan menurunnya pendapatan riil masyarakat dilain pihak. Dengan perkataan lain daya serap pasar terhadap barang jasa melemah karena faktor daya beli masyarakat yang menu-

run. Sebagai akibatnya gudang-gudang perusahaan penuh, produksi menurun, dan pada akhirnya dimungkinkan pengangguran faktor produksi naik, terutama pengangguran tenaga kerja langsung.

b. Kurs (*Exchange Rate*)

Kurs dengan apresiasi dan depresiasinya yang terjadi di pasar valas dapat berpengaruh terhadap pasar lainnya. Dalam hal ini pasar valas diprosikan dengan kenaikan/penurunan harga Dollar (\$) terhadap nilai Rupiah (Rp). Data kurs diperoleh dari SEKI (Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, BI) dapat jelas terlihat pada gambar grafik di bawah ini.



Sumber : Data Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, BI, yang diolah.

Ditinjau dari arah tren perkembangannya, kurs di Indonesia kurun waktu 2002-2006, lihat dari arah kanan ke kiri, cenderung fluktuatif berkisar antara Rp9500- Rp8700, per 1\$. Sebuah fluktuasi yang cukup tajam, meski upaya stabilisasi Rupiah oleh bank Indonesia telah

dilakukan selama periode tersebut. Ditinjau dari investor pasar valas lebih dapat memberikan keuntungan yang lumayan bagi investor valas (*forex*) karena volatilitas cukup tajam, sehingga return yang diperoleh cukup menarik. Dilain pihak dapat membahayakan perekonomian jika

tidak ada upaya penurunan suku bunga, sebagai stimulan Investasi di sektor riil.

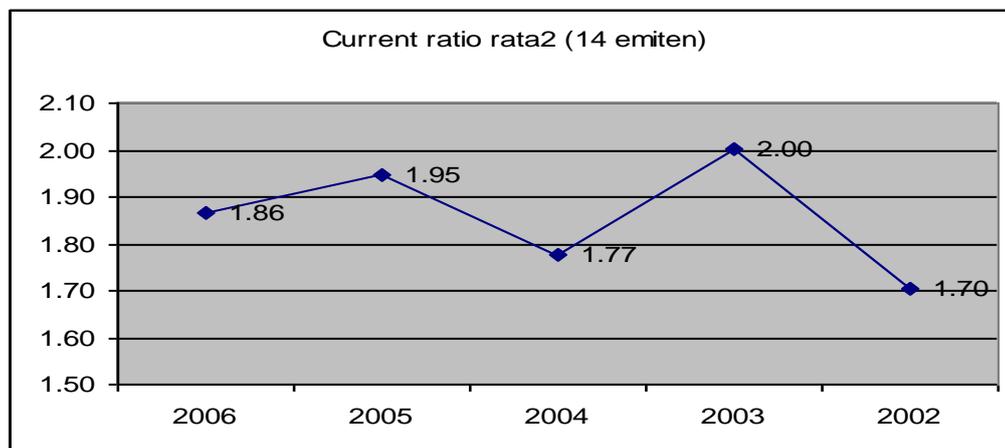
### Kinerja Fundamental Emiten

Kinerja emiten yang tergabung pada LQ 45 di BEI selama kurun waktu 2002-2006 yang terpilih sebagai sampel berdasarkan kelengkapan data dalam penelitian terdapat 14 emiten sebagai sampel. Adapun nama emiten sampel adalah 1. Astra Argo Lestari Tbk (AALI); 2. Aneka Tambang Tbk (ANTM); 3. Astra Internasional Tbk (ASII); 4. Gudang Garam Tbk (GGRM); 5. Gajah Tunggal Tbk (GJTL); 6. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF); 7. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP); 8. Indonesia Satellite Corp Tbk (ISAT) ; 9. Kalbe Farma Tbk (KLBF) ; 10. Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) ; 11. Ramayana Lestari sentosa Tbk (RALS) ; 12. Tambang Timah Tbk (TINS); 13. United Tractor Tbk (UNTR) dan 14. Unilever Indonesia Tbk

(UNVR). Evaluasi kinerja emiten sebagai variabel fundamental meliputi aspek Likuiditas Perusahaan (*Current Ratio*), Profitabilitas (*Net Profit Margin*), Aktivitas Perputaran Assets (*Total Assets Turn Over*), Leverage (*Financial Leverage Multiplier*) dan Rasio Pasar (*Price to Book Value*).

### Perkembangan Likuiditas (*Current Ratio*)

Likuiditas (*Current Ratio*) emiten yang dihitung dengan cara membagi Aktiva lancar dengan Utang lancar yang digunakan sebagai proksi dalam hal ini merupakan pencerminan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban jangka pendeknya. Jika rasio menunjukkan angka lebih besar satu berarti likuid, kondisi keuangan perusahaan cukup mampu membayar seluruh utang yang akan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Implisit, kegiatan pembiayaan produksi dan penjualan akan berjalan dengan lancar selama satu tahun ke depan.

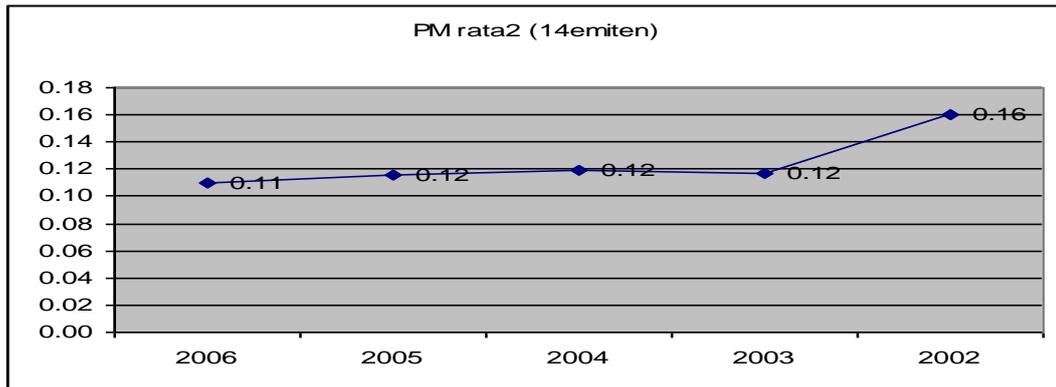


Sumber: Data Indonesian Capital Market Directory yang diolah

Dari garfik di atas, jelas terlihat selama kurun waktu 2002-2006 rata-rata emiten terlihat likuid. Angka likuiditas berfluktuasi berkisar 1.7- 2.0 .Kondisi ini menunjukkan bahwa secara umum kesehatan keuangan dalam jangka pendek bagus, kegiatan pembiayaan produksi dan penjualan berjalan baik.

### Profitabilitas (*Net Profit Margin*)

Profitabilitas (*Net Profit Margin*) emiten yang dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan penjualan per tahun adalah pencerminan seberapa besar persentase kandungan laba bersih yang terdapat dalam setiap satu rupiah penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik, karena terjadi persentase kenaikan penjualan yang lebih besar dari kenaikan persentase beban biaya yang ditanggung perusahaan dalam satu tahun.

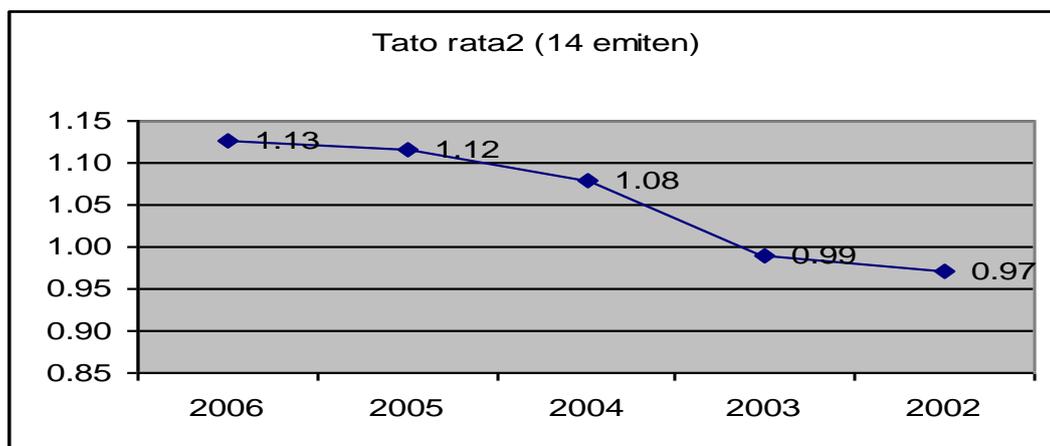


Sumber: Data Indonesian Capital Market Directory yang diolah

Dari grafik terlihat profitabilitas emiten secara rata-rata positif berkisar 16% - 11%., arah tren cenderung turun, artinya pencapaian profitabilitas menurun, karena secara umum persentase kenaikan beban lebih besar dari persentase kenaikan penjualan.

Aktivitas Perputaran Assets (*Total Assets Turn Over*) emiten yang dihitung dengan cara membagi Penjualan bersih dengan Total asset, digunakan untuk mencerminkan efisiensi penggunaan dana. Semakin besar rasio ini semakin cepat putaran dana yang tertanam, karena terjadi kenaikan persentase penjualan yang lebih besar dari kenaikan persentase asset yang tertanam dalam perusahaan.

### Aktivitas Perputaran Assets (*Total Assets Turn Over*)



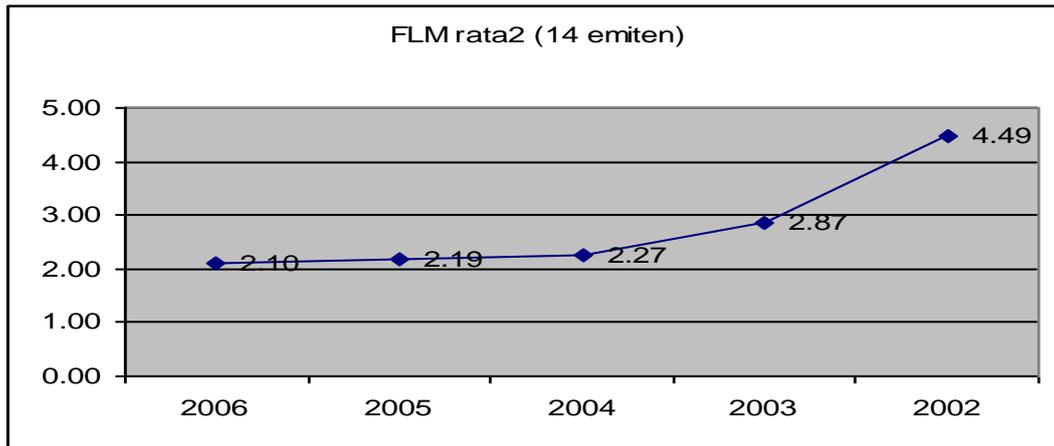
Sumber: Data Indonesian Capital Market Directory yang diolah

Dari grafik terlihat putaran asset emiten secara rata-rata berkisar 97% - 113%., arah tren cenderung naik, artinya pencapaian efisiensi penggunaan dana naik, karena secara umum persentase kenaikan penjualan lebih besar dari persentase kenaikan asset.

dihitung dengan cara membagi Total asset dengan Total Ekuitas, untuk mencerminkan efisiensi penggunaan utang. Semakin besar rasio ini semakin baik penggunaan utang yang tertanam, karena terjadi kenaikan persentase assets yang lebih besar dari kenaikan persentase ekuitas yang tertanam dalam perusahaan, artinya efisiensi penggunaan utang lebih mendominasi dalam pendanaan (*financing*)

### Leverage (*Financial Leverage Multiplier*)

Leverage (*Financial Leverage Multiplier*) emiten yang



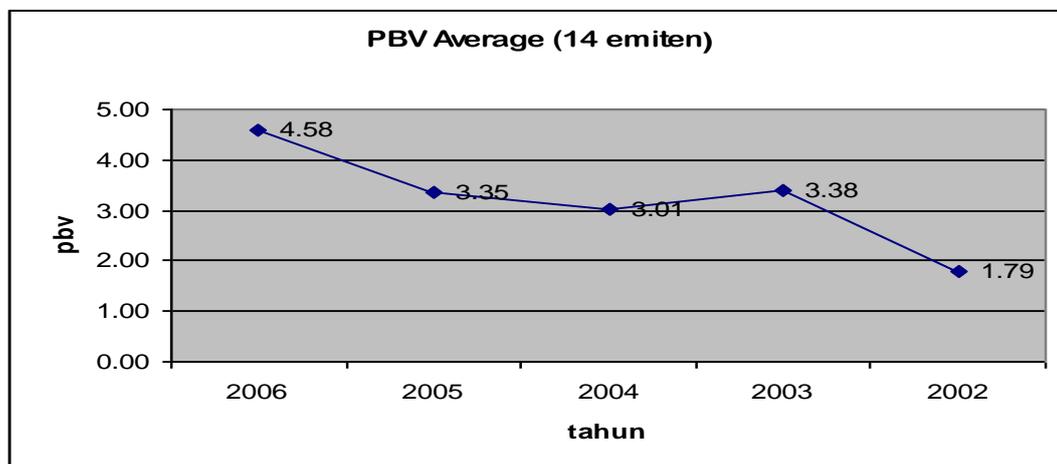
Sumber : Data Indonesian Capital Market Directory yang diolah.

Dari grafik terlihat FLM emiten secara rata-rata berkisar 210% - 449%, arah tren cenderung turun, artinya persentase penggunaan utang naik, asset perusahaan lebih di dominasi oleh utang dari pada saham (modal sendiri). Hal ini merupakan sinyal negatif jika biaya bunga yang ditanggung tidak dapat ditutup oleh laba yang diperoleh. Penurunan juga mengindikasikan ada persentase kenaikan asset yang lebih besar dari persentase kenaikan total ekuitas saham.

yang dihitung dengan cara membagi Harga pasar Penutupan (*Close Price*) per saham dengan nilai buku ekuitas per saham adalah untuk mencerminkan berapa kali pasar menghargai saham dari nilai bukunya. Semakin besar rasio ini semakin tinggi nilai tambah ekuitas saham. Yang berarti kredibilitas emiten meningkat. Jika rasio menunjukkan angka lebih besar satu berarti terdapat nilai tambah yang positif, karena pasar menghargai lebih besar dari nilai buku atas ekuitas sahamnya. Sebaliknya jika angka kurang dari satu berarti tidak terdapat nilai tambah, nilai tambah negatif, karena pasar menghargai lebih kecil dari nilai buku atas ekuitas sahamnya.

### Rasio Pasar (*Price to Book Value*)

Rasio Pasar (*Price to Book Value*) emiten



Sumber: Data Indonesian Capital Market Directory yang diolah

Dari grafik terlihat nilai tambah ekuitas saham atas nilai bukunya positif, berarti penghargaan pada nilai saham diatas nilai bukunya. Arah tren cenderung naik, artinya terjadi persentase kenaikan harga pasar saham yang lebih besar dari persentase kenaikan nilai buku saham. Sesuatu hal yang menarik untuk dicermati dari analisis deskriptif diatas adalah inflasi naik, rupiah melemah/dollar

menguat sementara kinerja emiten ditinjau dari profitabilitas cenderung turun, perputaran assets naik, leverage turun dan likuiditas stabil naik kecil tetapi investor di pasar modal menilai saham cenderung meningkat diatas nilai buku sahamnya ini berarti ada penilaian positif terhadap pasar modal terutama terhadap saham-saham yang tergabung dalam LQ 45 di BEI.

### Kerterkaitan antara inflasi, kurs kinerja fundamental emiten dengan nilai tambah ekuitas pasar saham

Pasar valuta asing (*Forex Market*), Pasar Produk (*Output Market*) dan Pasar Modal (*Capital Market*) mempunyai keterkaitan (Interdependensi) antara satu dengan yang lainnya. Untuk menginterpretasikan keterkaitan hubungan antar pasar tersebut dalam penelitian ini digunakan data inflasi sebagai proksi dari pasar produk. Apresiasi dan depresiasi kurs Rp/\$ sebagai proksi dari pasar valuta asing. Kinerja emiten diproksikan dengan

*Current ratio (CR)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Total Asset Turn Over (TATO)* dan *Financial Leverage Multiplier* sedangkan pasar modal diproksikan oleh harga saham yang diperbandingkan dengan nilai bukunya (*Price to Book Value*) yang merupakan ada tidaknya nilai tambah ekuitas pasar).

Untuk mengetahui pengaruh pasar produk, pasar valas dan kinerja perusahaan emiten terhadap pasar modal digunakan alat analisis regresi linier berganda, dengan alat bantu olah data program SPSS. Jika diringkas dan dibuat persamaan nampak sebagai berikut:

PBV=	a0	+b1 CR	+b2 PM	+b3TATO	+b3 FLM	+b4 inf	+b5 KURS
PBV=	12.877	- 0.482CR	+ 7.759NPM	+4.019 TATO	- 0.359 FLM	+0.349inf	- 0.002KURS
Sig	0.072	0.115	0.000	0.000	0.002	0.004	0.024
	TS	TS	S	S	S	S	TS
RSquare =		0.568					
F sig =		0.000					

Sumber Data : data sekunder yang diolah

Dari persamaan di atas secara rinci kerkaitan dalam arti pengaruh dari masing-masing vaeiabel bebas

terhadap veariabel terikat. Interpretasi secara verbal sebagai berikut:

Koefisien	Intepretasi
Constanta = 12.877	Apabila <i>Current ratio</i> = 0, <i>Profit margin</i> = 0, <i>TATO</i> = 0, <i>Equity multiplier</i> = 0, <i>Kurs</i> = 0 dan <i>Inflasi</i> = 0, maka nilai <i>Price to Book Value</i> akan sebesar 12.877 dengan asumsi <i>Ceteris Paribus</i> , tetapi tidak signifikan (TS).
Current ratio (CR)= - 0.482	Apabila <i>current ratio</i> dinaikkan sebesar satu satuan, maka nilai <i>PBV</i> akan turun sebesar 0.482 dengan asumsi <i>Ceteris Paribus</i> dan tanpa melihat signifikannya atau tidak, tetapi tidak signifikan (TS)
Net Profit Margin (NPM) = 17.759	Apabila <i>Profit Margin</i> dinaikkan sebesar satu satuan, maka nilai <i>PBV</i> akan naik sebesar 17.759 dengan asumsi <i>Ceteris Paribus</i> , signifikan (S).
Total aset Turn Over (TATO) = 4.019	: Apabila <i>TATO</i> dinaikkan sebesar satu satuan, maka nilai <i>PBV</i> akan naik sebesar 4.019 dengan asumsi <i>Ceteris Paribus</i> , signifikan
Financial Leverage multiplier (FLM) = - 0.359	: Apabila <i>Equity multiplier</i> dinaikkan sebesar satu satuan, maka nilai <i>PBV</i> akan turun sebesar 0.359 dengan asumsi <i>Ceteris Paribus</i> , signifikan (S).
Kurs = - 0.002	: Apabila <i>Kurs</i> dinaikkan sebesar satu satuan, maka nilai <i>PBV</i> akan turun sebesar 0.002 dengan asumsi <i>Ceteris Paribus</i> , signifikan (S)
Inflasi = 0.349	: Apabila <i>Inflasi</i> dinaikkan sebesar satu satuan, maka nilai <i>PBV</i> akan naik sebesar 0.349 dengan asumsi <i>Ceteris Paribus</i> , signifikan(S)
R square = 0.568	: Variabel bebas secara simultan berperan sebesar 56.8 % dalam menerangkan <i>PBV</i>
F test (sig) = 0.000	: Model linier

Sumber: Hasil Olahan Data

Dari uraian diatas jelas terlihat bahwa inflasi, kurs dan kinerja fundamental (CR,NPM,TATO) secara simultan berhungan linier terhadap *PBV*. Seluruh variable bebas dalam pengamatan berpengaruh 56.8% sedangkan sisanya dipengaruhi variable diluar variable penelitian yang diamati. Hanya konstanta dan CR saja yang tidak signifikan berperan dalam mempengaruhi *PBV*. Sementara variable lainnya seperti inflasi,kurs NPM, TATO dan FLM berperan secara signifikan dalam mempengaruhi *PBV*.

Fenomena yang menarik disini yang **per-tama** adalah inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *PBV*, ini berarti kenaikan harga-harga di pasar produk ternyata dapat mendongkrak kenaikan harga saham yang lebih besar dari nilai buku saham itu sendiri, sehingga nilai tambah ekuitas saham menjadi naik. Mengapa terjadi demikian, hal ini disebabkan perusahaan perusahaan emiten yang dijadikan sampel pada pasar saham LQ 45 sebagian besar mempunyai kekuatan

dalam mempengaruhi pasar. Melalui produk strategisnya, distribusi yang luas, promosi yang tepat untuk tetap meyakinkan konsumen. Alhasil meski harga-harga naik konsumen tetap h mengkonsumsi produk emiten, Ditambah lagi hampir seluruh emiten sampel terpilih mempunyai produk-produk strategis. Contoh : ASII dengan produk-produk otomotipnya, INDF dengan mie yang sudah Sangat disukai masyarakat, ANTM dengan produk-produk tambangnya dengan kenaikan harga dipasar

**Kedua**, kurs Dollar terhadap rupiah (Rp/\$) yang masih relatif tinggi dan berfluktuatif sekitar Rp 8700-Rp9400 berpengaruh negatip signifikan terhadap PBV, ada pengaruh negatip antara pasar valas terhadap pasar saham, sehingga jika pasar valas dibenahi dengan lebih baik dengan harapan Rupiah lebih menguat terhadap valas, maka kondisi pasar saham akan menjadi lebih baik, karena investor dapat beralih dari menginvestasikan valas menuju pasar saham yang akan memberikan lebih. Tapi yang perlu diingat bahwa kisaran kurs Rp/\$ adalah cukup tinggi, mengapa mampu menggoyang pasar saham, hal ini berarti diperlukan perhatian khusus bagi para investor terutama dalam mencermati gejolak kurs di pasar valas secara umum.

**Ketiga**, kinerja perusahaan emiten sebagai aspek fundamental bagi para investor juga merupakan bahan pertimbangan yang signifikan untuk menjual, menyimpan atau membeli saham emiten di pasar modal. Kinerja yang bagus dan meningkat akan besar kecilnya kenaikan harga saham. Hal ini ditunjukkan oleh gejolak kenaikan harga sahamnya. Dari analisis regresi menunjukkan bahwa, pada **aspek likuiditas**, CR berpengaruh negatip meskipun secara statistik tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PBV. Tetapi hal ini bukan berarti likuiditas tidak berarti terhadap jalannya operasi perusahaan sehari-hari, aspek likuiditas tetap harus mendapat perhatian karena overlikuid maupun under likuid dapat mempengaruhi produktivitas asset/modal secara keseluruhan.

Pada **aspek profitabilitas** dan **aspek aktivitas** yang diprosikan oleh NPM dan TATO mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap PBV, ini berarti investor di pasar modal mempunyai perhatian yang cukup serius terhadap perolehan laba dan efisiensi perputaran penggunaan dana perusahaan emiten. Jika penjualan ditingkatkan, biaya-biaya produksi dan operasi, peningkatan pemakaian aktiva lebih efisien, maka pasar saham akan merespon positif dengan meningkatnya harga saham diatas peningkatan nilai nilai buku sahamnya.

Aspek **leverage**, yang diprosikan oleh FLM, ternyata FLM berpengaruh negatip dan signifikan terhadap PBV, ini berarti penurunan FLM dibarengi oleh kenaikan PBV. Jadi adanya penurunan FLM

yang berarti kandungan utang dalam aktiva meningkat, mempunyai efek negatip terhadap produktivitas modal saham, Terdapat reaksi negatip terhadap harga saham di pasar modal. Para pengelola perusahaan perlu menempuh langkah-langkah strategis dalam pengelolaan struktur finansial/modalnya. Tujuannya agar terjadi perimbangan yang optimal antara utang dan saham dalam perusahaan, sehingga beban bunga utang tidak terlalu menggerus laba perusahaan. Pengurangan porsi utang dalam aktiva perlu dilakukan untuk memperkecil resiko finansial.

## Kesimpulan

Selama periode 2002-2006, terdapat keterkaitan antara pasar modal dengan dengan pasar produk, pasar valas dan kinerja fundamental emiten. Hal ini dapat terlihat dari nilai R square sebesar 56.8%. Bila ditinjau secara parsial PBV dipengaruhi secara signifikan oleh inflasi, (positip); kurs (negatip); NPM (positip), TATO (positip) FLM (negatip). Aspek Likuiditas (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PBV.

## Daftar Pustaka

- ....., Anual Rerport, "Statistik Pasar Modal Indonesia", BAPEPAM, tahun 2002-2007.
- ....., Anual Rerport "Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI)", BI, 2002-2007.
- ....., Anual Rerport Indonesian Capital market Directory (ICMD), 2002-2007
- Andy Porman Tambunan, "*Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*", cetakan kedua, PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia, Jakarta, 2007.
- Antyo Pracoyo dan Tri Kunawangsih Pracoyo, "*Aspek Dasar Ekonomi Makro di Indonesia*", cetakan pertama, PT. Gramedia Widiasarana Indonesia, Jakarta, 2005.
- Heli Charisma Berlianta, "*Mengenal Valuta Asing*", cetakan ketiga, Gadjah Mada University Press, Yogyakarta, 2006.
- J. Fred Wetson and Eugene F. Brigham, "*Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*", Jilid 1, penerbit Earlangga, Jakarta, 2005
- Mamduh M. Hanafi, "Manajemen Keuangan", BPF-

Yogyakarta, 2004.

Mohamad Samsul, "Pasar Modal & Manajemen Portofolio", penerbit Earlangga, Surabaya, 2006.

Nachrowi D Nachrowi dan Harsius Usman, "Pendekatan populer dan Praktis EKONOMETRIKA Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan", Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta, 2006.

Sutrisno, "Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi", cetakan kelima, Ekonisia kampus fakultas ekonomi UII, Yogyakarta, 2007.

Tri Kunawangsih Pracoyo dan Antyo Pracoyo, "Aspek Dasar Ekonomi Makro di Indonesia", cetakan pertama, penerbit PT.Gramedia Widiasarana indonesia, Jakarta, 2005.

Lampiran 1 : Data Pergerakan Inflasi 2002 - 2006

	2002	2003	2004	2005	2006
Bulan	Inflasi %				

Januari	7.22	8.68	4.82	7.32	17.03
Februari	8.74	7.6	4.6	7.15	17.92
Maret	8.96	7.17	5.11	8.81	15.74
April	7.92	7.62	5.92	8.12	15.4
Mei	8.36	7.15	6.47	7.4	15.6
Juni	7.9	6.98	6.83	7.42	15.53
Juli	8.43	6.27	7.2	7.84	15.15
Agustus	8.19	6.51	6.67	8.33	14.9
September	8.18	6.33	6.27	9.06	14.55
Oktober	6.87	6.48	6.22	17.89	6.29
November	7.52	5.53	6.18	18.38	5.27
Desember	8.72	5.16	6.4	17.11	6.6

Sumber : Bank Indonesia

Lampiran 2: Data Pergerakan Kurs Rp/\$ 2002 - 2006

	2002	2003	2004	2005	2006
Bulan	<b>Kurs Rp/\$</b>				
Januari	10320	8876	8441	9165	9395
Februari	10189	8905	8447	9260	9230
Maret	9655	8908	8587	9480	9075
April	9316	8675	8991	9570	8775
Mei	8785	8279	9210	9495	9220
Juni	8730	8285	9415	9713	9300
Juli	9108	8505	9168	9819	9070
Agustus	8867	8535	9328	10240	9100
September	9015	8389	9170	10310	9235
Oktober	9233	8495	9090	10090	9110
November	8976	8537	9018	10035	9165
Desember	8940	8465	9290	9830	9020

Sumber : Bank Indonesia

Lampiran 3 :Nilai **Current Ratio** pada saham - saham LQ 45  
pada tahun 2006, 2005, 2004, 2003 dan 2002

NO	Emiten	<b>current ratio (X)</b>				
		2006	2005	2004	2003	2002
1	AALI	0.87	1.69	1.20	1.28	0.99
2	ANTM	2.81	2.67	3.26	5.68	2.93
3	ASII	0.78	1.10	1.06	1.19	1.31
4	GGRM	1.74	1.73	1.68	1.97	2.08
5	GJTL	1.94	2.31	1.42	1.56	0.60
6	INDF	1.19	1.46	1.47	1.94	1.64
7	INTP	2.14	2.51	1.42	1.87	2.90
8	ISAT	0.83	1.38	1.46	2.23	1.59
9	KLBF	5.04	4.04	2.89	1.57	1.18
10	RALS	3.16	2.87	2.19	1.93	1.80
11	TLKM	0.84	0.76	0.79	0.82	1.09
12	TINS	1.97	1.83	2.56	3.34	2.69
13	UNTR	1.34	1.57	1.84	0.86	0.80

14	UNVR	1.45	1.35	1.61	1.76	2.27
Rata 2		1.86	1.95	1.77	2.00	1.70

Sumber : Indonesia Capital Market Directory

Lampiran 4: Nilai **(Total Aktiva/Equity)** pada saham - saham LQ 45 pada tahun 2006, 2005, 2004, 2003 dan 2002

NO	Emiten	Total Aktiva/equity (X)				
		2006	2005	2004	2003	2002
1	AALI	1.27	1.22	1.64	1.87	1.99
2	ANTM	1.70	2.11	2.47	2.43	1.50
3	ASII	2.59	2.30	2.37	2.34	4.03
4	GGRM	1.65	1.69	0.93	1.58	1.59
5	GJTL	3.40	3.68	3.76	9.16	27.20
6	INDF	3.27	3.43	3.74	3.74	4.16
7	INTP	1.59	1.87	2.01	2.24	3.00
8	ISAT	2.25	2.30	2.11	2.14	2.07
9	KLBF	1.54	1.98	2.65	2.95	4.11
10	RALS	1.54	1.33	1.54	1.65	1.71
11	TLKM	2.48	2.67	3.10	2.90	3.03
12	TINS	1.83	1.79	1.60	1.42	1.49
13	UNTR	2.45	2.59	2.18	4.07	5.41
14	UNVR	1.81	1.77	1.62	1.63	1.53
Rata2		2.10	2.19	2.27	2.87	4.49

Lampiran 5 : Nilai **PM** pada saham - saham LQ 45 pada tahun 2006, 2005, 2004, 2003 dan 2002

NO	Emiten	Net Profit Margin ( X )				
		2006	2005	2004	2003	2002
1	AALI	0.21	0.23	0.23	0.11	0.11
2	ANTM	0.28	0.25	0.28	0.11	0.10
3	ASII	0.07	0.09	0.12	0.14	0.12
4	GGRM	0.04	0.08	0.07	0.08	0.10
5	GJTL	0.02	0.07	0.07	0.15	0.68
6	INDF	0.03	0.01	0.02	0.03	0.05
7	INTP	0.09	0.13	0.03	0.16	0.26
8	ISAT	0.12	0.14	0.15	0.19	0.05
9	KLBF	0.11	0.11	0.09	0.11	0.10
10	RALS	0.07	0.07	0.08	0.09	0.09
11	TLKM	0.25	0.19	0.19	0.22	0.39
12	TINS	0.02	0.03	0.06	0.04	0.01
13	UNTR	0.07	0.08	0.12	0.05	0.04
14	UNVR	0.16	0.14	0.16	0.16	0.14
Rata 2		0.11	0.12	0.12	0.12	0.16

Sumber : Indonesia Capital Market Directory

Lampiran 6 : Nilai **TATO (Total Asset turn Over)** pada saham - saham LQ 4 pada tahun 2006, 2005, 2004, 2003 dan 2002

NO	Emiten	TATO (Total Asset turn Over) (X)
----	--------	----------------------------------

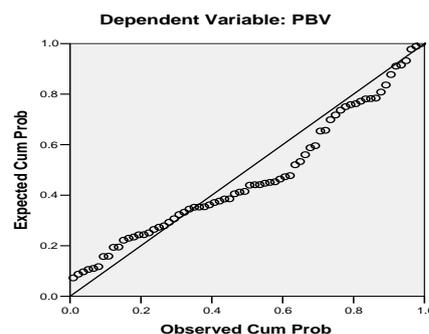
		2006	2005	2004	2003	2002
1	AALI	1.08	1.06	1.03	0.89	0.78
2	ANTM	0.77	0.51	0.47	0.49	0.68
3	ASII	0.96	1.30	1.15	1.15	1.17
4	GGRM	1.21	1.12	1.18	1.33	1.36
5	GJTL	0.75	0.65	1.07	0.47	0.45
6	INDF	1.36	1.27	1.14	1.17	1.08
7	INTP	0.66	0.53	0.47	0.41	0.35
8	ISAT	0.36	0.35	0.37	0.31	0.32
9	KLBF	1.31	1.24	1.19	1.18	1.27
10	RALS	1.77	1.84	1.49	1.41	1.42
11	TLKM	0.54	0.67	0.60	0.54	0.47
12	TINS	1.97	1.24	1.16	0.99	0.85
13	UNTR	1.22	1.25	1.31	1.14	1.16
14	UNVR	1.82	2.60	2.46	2.38	2.27
Rata 2		1.13	1.12	1.08	0.99	0.97

Lampiran 7: Nilai **PBV** pada saham - saham LQ 45 yang kontinu pada tahun 2006, 2005, 2004, 2003 dan 2002

NO	Emiten	PBV (X)				
		2006	2005	2004	2003	2002
1	AALI	7.22	2.94	2.36	1.76	1.81
2	ANTM	3.57	2.25	1.43	2.06	0.68
3	ASII	2.84	2.02	2.36	1.48	1.26
4	GGRM	1.49	1.71	2.14	2.39	1.64
5	GJTL	0.86	0.87	1.22	1.31	1.59
6	INDF	2.59	1.99	1.80	1.85	1.54
7	INTP	3.51	2.32	2.43	1.73	0.65
8	ISAT	2.41	2.08	2.30	6.45	0.90
9	KLBF	4.04	4.21	3.49	4.90	2.28
10	RALS	3.50	3.23	3.27	3.99	2.64
11	TLKM	7.40	5.11	5.37	3.93	2.66
12	TINS	1.45	0.60	0.69	0.92	0.13
13	UNTR	4.14	2.55	2.09	1.32	0.43
14	UNVR	19.13	15.01	11.15	13.2	6.88
Rata 2		4.58	3.35	3.01	3.38	1.79

Lampiran 8: Ouput data SPSS.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



### Hasil Uji Normalitas

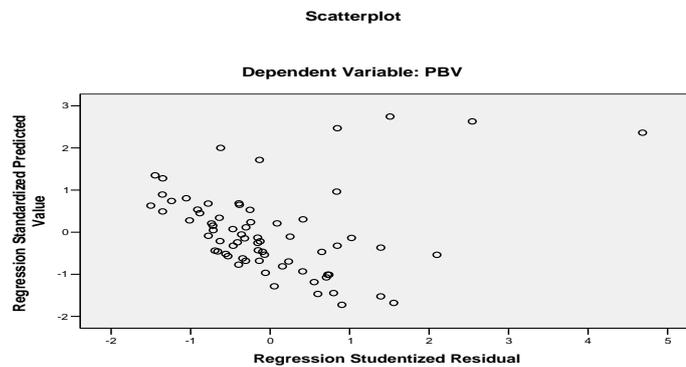
### Hasil Uji Multikolinieritas

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Tolerance	VIF
1	(Constant)	12.877	7.045		
	CR	-.482	.301	.935	1.069
	PM	17.759	3.421	.624	1.603
	TATO	4.019	.546	.923	1.083
	Leverage	-.359	.110	.611	1.637
	Kurs	-.002	.001	.768	1.302
	Inflasi	.349	.118	.766	1.305

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah



Gambar 5.2  
Hasil Uji Heterokedastisitas

### Hasil Uji Autokorelasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.754 <sup>a</sup>	.568	.527	2.27844	1.789

a. Predictors: (Constant), Inflasi, TATO, CR, NPM, Kurs, Leverage

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah

Hasil Uji linier berganda (Uji – t)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Statistics				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12.877	7.045		1.828	.072
	CR	-.482	.301	-.137	-1.599	.115
	PM	17.759	3.421	.544	5.191	.000
	TATO	4.019	.546	.635	7.366	.000
	Leverage	-.359	.110	-.346	-3.269	.002
	Kurs	-.002	.001	-.218	-2.312	.024
	Inflasi	.349	.118	.281	2.970	.004

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data yang diolah

Hasil Uji – F (anova)

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	429.772	6	71.629	13.798	.000 <sup>a</sup>
	Residual	327.050	63	5.191		
	Total	756.822	69			

a. Predictors: (Constant), Inflasi, TATO, CR, NPM, Kurs, Leverage

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data yang diolah