



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS KORELASI FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL
TERHADAP *RETURN* DAN *FUTURE EARNINGS* SAHAM
INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA
PADA PERIODE PRA KRISIS (2004-2006) DAN KRISIS
GLOBAL (2007-2009)**

TESIS

**ARRIE WIBOWO WITJAKSONO
0906653932**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
JAKARTA
JUNI 2011**



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS KORELASI FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL
TERHADAP *RETURN* DAN *FUTURE EARNINGS* SAHAM
INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA
PADA PERIODE PRA KRISIS (2004-2006) DAN KRISIS
GLOBAL (2007-2009)**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Manajemen**

**ARRIE WIBOWO WITJAKSONO
0906653932**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
KEKHUSUSAN MANAJEMEN KEUANGAN
JAKARTA
JUNI 2011**

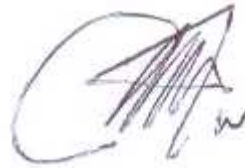
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Arrie Wibowo Witjaksono

NPM : 0906653932

Tanda Tangan :



Tanggal : 23 Juni 2011

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh

Nama : Arrie Wibowo Witjaksono

NPM : 0906653932

Program Studi : Magister Manajemen

Judul Tesis : Analisis Korelasi Faktor-faktor Fundamental terhadap *Return* dan *Future Earnings* Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada Periode Pra Krisis (2004-2006) dan Krisis Global (2007-2009)

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Eko Rizkianto, ME



Penguji : Dr. Sylvia Veronica, NPS



Penguji : Imo Gandakusuma, MBA



Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 23 Juni 2011

KATA PENGANTAR

Puji syukur yang sedalam-dalamnya penulis ucapkan kepada Allah SWT. atas segala berkat dan kuasaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan judul : Analisis Korelasi Faktor-faktor Fundamental terhadap *Return* dan *Future Earnings* saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada Periode Pra Krisis (2004-2006) dan Krisis Global (2007-2009).

Adapun tujuan dari penulisan tesis ini adalah untuk memenuhi syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada program Magister Manajemen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Sehubungan dengan selesainya karya akhir ini, penulis menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Eko Rizkianto, ME selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu, pikiran, dan tenaga untuk membimbing penulis dalam penelitian ini.
2. Bapak Prof. Rhenald Kasali, Ph. D selaku ketua program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
3. Ibu Dr. Sylvia Veronica, NPS dan Bapak Imo Gandakusuma, MBA selaku dosen penguji yang telah memberikan saran untuk perbaikan tesis ini.
4. Dosen-dosen Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang telah banyak membagikan ilmu dan pengalamannya.
5. Orang tua dan keluarga yang telah memberikan dukungan dan kesempatan bagi penulis untuk mencapai jenjang pendidikan yang lebih tinggi.
6. Seluruh teman-teman di kelas A092 Pagi sebagai berikut: Akmal Rangga P, A.A.N. Sutawisena, Aprilia Listiyani, Astri Handayani, Astrida Renata Lubis, Devita Putri Hetasari, Gita Putri Maharani, Ika Rahma Ginting, Jean Richard, Johan Dondokambey, Jonathan Silaen, Kristian Yudha Peranginangin, Maria Asri Prahesti Sibuea, Matthew William Timothy.
7. Seluruh teman-teman di kelas KP092 Pagi sebagai berikut: M. Agung Yanuar, Nina Christina, Nindita Tridiyani, Nur Hanani Dinati, Priska Niawati, Rahadi Bakri Hasibuan, Supriya Yuwono, Utami Aria Puteri, Wieny Prima Indrawati.
8. Seluruh teman-teman seangkatan Rumah Perubahan angkatan 092

9. Seluruh staf administrasi Magister Manajemen Universitas Indonesia yang telah memberikan kelancaran perkuliahan selama ini.
10. Seluruh pegawai perpustakaan, kebersihan, dan keamanan Magister Manajemen Universitas Indonesia yang telah banyak membantu selama saya berkuliah.

Akhir kata, saya berharap Allah SWT. berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga tesis ini dapat berguna bagi civitas akademika Universitas Indonesia, dan pihak lain yang merasa membutuhkan hasil penelitian ini.

Jakarta, Juni 2011

Penulis



HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Arrie Wibowo Witjasono

NPM : 0906653932

Program Studi : Magister Manajemen

Departemen : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

Analisis Korelasi Faktor-faktor Fundamental terhadap *Return* dan *Future Earnings* Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada Periode Pra Krisis (2004-2006) dan Krisis Global (2007-2009)

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 23 Juni 2011

Yang menyatakan



(Arrie Wibowo Witjaksono)

ABSTRAK

Nama : Arrie Wibowo Witjaksono
Program Studi : Magister Manajemen
Judul : Analisis Korelasi Faktor-faktor Fundamental terhadap *Return* dan *Future Earnings* saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada Periode Pra Krisis (2004-2006) dan Krisis Global (2007-2009)

Penelitian ini menguji pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap *future earnings* dan *return* saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini, juga membandingkan *future earnings* dan *return* saham pada periode pra krisis global dan krisis global dengan memisahkan antara *winners stocks* dan *losers stocks*. Penelitian menunjukkan variabel keuangan berkorelasi negatif dengan *return* saham pada periode pra krisis global, namun berkorelasi positif terhadap *future earnings*. Sedangkan pada periode krisis global, variabel keuangan berkorelasi positif baik untuk *return* maupun *future earnings*. Secara keseluruhan hasil tersebut menyimpulkan bahwa variabel keuangan fundamental yang buruk memberikan sinyal negatif kepada *return* dan *future earnings* perusahaan dan sebaliknya, variabel keuangan fundamental yang baik memberikan sinyal positif kepada *return* dan *future earnings* perusahaan.

Kata kunci: analisis fundamental, *future earnings*, *return stock*

ABSTRACT

Name : Arrie Wibowo Witjaksono
Study Program : Magister Management
Title : Fundamental Analysis Correlation on Return and Future Earnings Stock of Listed company in LQ45 Index Indonesia Stock Exchange Before Global Crisis (2004-2006) and Global Crisis (2007-2009)

This research examines the impact of fundamental analysis on future earnings and return stock of listed company in LQ45 Indonesia Stock Exchange. This research also compares return stock and future earnings before global crisis and during global crisis by separating winners stocks and losers stocks. This research shows financial variable has a negative correlation with return stock before global crisis, but has a positive correlation with future earnings. While during global crisis, financial variable has a positive correlation with return stock and future earnings. Overall, the results conclude that bad fundamental financial variable gives negative signal to firm stock return and future earnings, on the contrary good fundamental financial variable gives positive signal to stock return and firm future earnings.

Keywords: fundamental analysis, future earnings, return stock

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	vi
ABSTRAK	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR RUMUS	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
1 PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
1.5 Batasan Penelitian.....	10
1.6 Sistematika Penulisan.....	10
2 TINJAUAN PUSTAKA.....	12
2.1 Investasi.....	12
2.1.1 Definisi Investasi.....	12
2.1.2 Proses Investasi.....	13
2.1.3 Tujuan Investasi.....	14
2.2 Teori Manajemen Portofolio	15
2.3 Risiko dan <i>Return</i>	17
2.3.1 Risiko.....	17
2.3.2 <i>Return</i>	17
2.4 Efisiensi Pasar.....	19
2.5 Saham	20
2.6 Indeks LQ45	21
2.7 Penilaian Saham Terkait Keputusan Investasi.....	22
2.7.1 Analisis Teknikal.....	22
2.7.2 Analisis Fundamental	23
2.8 Penelitian Terdahulu.....	24
3 METODE PENELITIAN.....	29
3.1 Alur Penelitian.....	29
3.2 Variabel Penelitian	29
3.3 Strategi Fundamental dan Uji Empiris	35
3.3.1 Pengolahan Variabel Keuangan.....	35
3.3.2 Uji Empiris	38
3.4 Populasi dan Sampel Serta Sumber Data	39
3.5 Metodologi Pengujian Hipotesis	40

4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	43
4.1 Sampel Data.....	43
4.2 Statistika Deskriptif Data.....	43
4.3 Uji Korelasi.....	52
4.3.1 Uji Korelasi Antara F_Score dengan BHR.....	52
4.3.2 Uji Korelasi Antara F_Score dengan ROA _{t+1}	56
5 KESIMPULAN DAN SARAN	62
5.1 Kesimpulan.....	62
5.2 Keterbatasan Penelitian	64
5.3 Saran	65
DAFTAR PUSTAKA	66
LAMPIRAN.....	71



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1.	Penelitian Terdahulu	27
Tabel 3.1.	Variabel Keuangan dan Pengukurannya	30
Tabel 3.2.	Hasil Nilai F_Score Perusahaan Periode Pra Krisis Global.....	36
Tabel 3.3.	Hasil Nilai F_Score Perusahaan Periode Krisis Global.....	37
Tabel 4.1.	Hasil Seleksi Sampel Untuk Periode Pra Krisis Global.....	46
Tabel 4.2.	Hasil Seleksi Sampel Untuk Periode Krisis Global	47
Tabel 4.3.	Statistik Deskriptif Variabel Terpilih Sampel Terpilih Pada Periode Pra Krisis Global	48
Tabel 4.4.	Statistik Deskriptif Variabel Biner Sampel Teridentifikasi Pada Periode Pra Krisis Global	49
Tabel 4.5.	Statistik Deskriptif Variabel Terpilih Sampel Terpilih Pada Periode Krisis Global	50
Tabel 4.6.	Statistik Deskriptif Variabel Biner Sampel Teridentifikasi Pada Periode Krisis Global	51
Tabel 4.7.	Hasil Uji Korelasi Spearman antara Variabel Keuangan Biner, F_Score dan BHR Pada Periode Pra Krisis Global.....	54
Tabel 4.8.	Hasil Uji Korelasi Spearman antara Variabel Keuangan Biner, F_Score dan BHR Pada Periode Krisis Global	55
Tabel 4.9.	<i>Buy-and-Hold Future Return</i> Pada Periode Pra Krisis Global.....	56
Tabel 4.10.	<i>Buy-and-Hold Future Return</i> Pada Periode Krisis Global.....	56
Tabel 4.11.	Hasil Uji Signifikansi Beda <i>Mean</i> BHR Antar Portfolio	56
Tabel 4.12.	Hasil Uji Korelasi Spearman Variabel Keuangan Biner, F_Score dan ROAt+1 Pada Periode Pra Krisis Global	58
Tabel 4.13.	Hasil Uji Korelasi Spearman Variabel Keuangan Biner, F_Score dan ROAt+1 Pada Periode Krisis Global.....	59
Tabel 4.14.	Performansi Perusahaan Pada Periode Pra Krisis Global	60
Tabel 4.15.	Performansi Perusahaan Pada Periode Krisis Global.....	60
Tabel 4.16.	Hasil Uji Signifikansi Beda <i>Mean</i> ROA _{t+1} Antar Portfolio.....	60
Tabel 4.17.	Ringkasan Hasil Uji Korelasi Penelitian.....	61

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. <i>Total Risk, Systematic, dan Unsystematic Risk</i>	16
Gambar 3.1. Diagram Alur Penelitian	29
Gambar 3.2. Daerah Penerimaan dan Penolakan Uji Hipotesis.....	41



DAFTAR RUMUS

Persamaan 2.1. <i>Holding Period Return</i>	17
Persamaan 2.2. <i>Annualized Holding Period Return</i>	17
Persamaan 3.1. <i>Buy Hold Return</i>	35
Persamaan 3.2. Koefisien Korelasi Spearman.....	38



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 Pada Periode Pra Krisis Global.....	71
Lampiran 2. Daftar Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 Pada Periode Pra Krisis Global.....	72
Lampiran 3. Data Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pra Krisis Global.....	74
Lampiran 4. Data Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Krisis Global.....	81
Lampiran 5. Hasil Perhitungan 12 Variabel Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pra Krisis Global.....	88
Lampiran 6. Hasil Perhitungan 12 Variabel Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Krisis Global.....	94
Lampiran 7. Hasil Perhitungan 12 Variabel Biner Sampel Terseleksi Untuk Periode Pra Krisis Global.....	99
Lampiran 8. Hasil Perhitungan 12 Variabel Biner Sampel Terseleksi Untuk Periode Krisis Global.....	101

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Seiring berjalannya waktu, sistem perekonomian dunia menjadi semakin maju dan terbuka serta terjadi peningkatan hubungan interdependensi antar pasar saham di beberapa negara (Kugioumtzaki, 2006 di dalam Natasha, 2010). Dalam era globalisasi sekarang ini, hubungan interdependensi antar pasar saham di berbagai dunia telah mengalami peningkatan yang disebabkan oleh berkurangnya batasan-batasan perekonomian antar negara serta peningkatan aliran arus informasi atas penemuan internet (Glezakos, 2007 di dalam Natasha, 2010). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Solnik (1996) di dalam Natasha (2010), diketahui bahwa sistem perekonomian dunia saling terintegrasi antar satu negara dengan yang lainnya. Diketahui juga bahwa pasar Amerika Serikat merupakan pasar yang paling berpengaruh dalam perekonomian dunia. Sesuatu yang terjadi di pasar saham satu negara tentunya dapat berpengaruh bagi pasar saham negara lain.

Perkembangan dunia usaha di Indonesia yang telah memasuki era globalisasi mengakibatkan semakin terbukanya pasar di Indonesia untuk bersaing dengan pesaing dari luar negeri. Pada tahun 2008 terjadi krisis ekonomi global yang dimulai dari krisis kredit perumahan di Amerika Serikat. Beberapa analis ekonomi seperti Aviliani berpendapat bahwa krisis global ini tidak akan separah krisis yang terjadi pada tahun 1998 dikarenakan tidak terlalu menyerang sektor riil tapi lebih menyerang sektor pasar bursa. Namun ada dua hal yang tidak bisa dihindari oleh Indonesia dari krisis global ini yaitu pengeringan likuiditas dan perlambatan ekonomi global (detikfinance, 10 Oktober 2008 dalam Arrifunatiq). Kedua kondisi tersebut sangat mempengaruhi perekonomian Indonesia yang tentu saja efek dominonya akan berdampak pada sektor riil dan dunia usaha di Indonesia. Efek domino ini terlihat jelas dengan ditariknya modal asing kembali ke negara asal akibat dari *subprime mortgage* sehingga menyebabkan IHSG turun menjadi 1089,34 per Januari 2009 (Astuti, 2010).

Di sisi lain, perusahaan agar dapat bersaing menghadapi persaingan yang kompetitif tentunya membutuhkan modal. Salah satu cara untuk memperoleh modal dapat melalui pasar modal dengan menerbitkan saham atau obligasi. Keberadaan pasar modal memiliki peran peningkatan aktivitas ekonomi nasional karena dengan adanya pasar modal, perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana sehingga mendorong perekonomian nasional menjadi lebih maju. Selain itu pasar modal berfungsi sebagai wadah pengalokasian dana secara efisien antara investor dengan perusahaan dengan memperjualbelikan instrumen keuangan. Bagi investor sendiri, pasar modal berfungsi sebagai alternatif berinvestasi yaitu dengan memberikan keuntungan dengan sejumlah risiko tertentu (Mamduh, 2004).

Keuntungan yang didapat oleh investor dari pasar modal dapat berupa dividen dan *capital gain*. *Dividen* dan *capital gain* adalah hasil yang diperoleh dari selisih antara nilai jual dan nilai beli saham bila investor menjual saham tersebut. (Reilly & Norton, 2006). Saham merupakan instrumen investasi yang memiliki tingkat *return* dan risiko yang tinggi bila dibandingkan dengan instrumen pasar modal lainnya (Bodie *et al.*, 2009). Karena sulit untuk diprediksi, maka investor harus melakukan analisis saham untuk memperoleh keuntungan sesuai yang diharapkan.

Terdapat dua tipe dasar analisis saham, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang digunakan untuk memprediksi tren harga saham dengan cara mengamati perubahan harganya di waktu yang lalu, terutama pergerakan harga, volume perdagangan, dan indeks harga saham gabungan. Pada teknik ini grafik merupakan alat utama dalam studi harga oleh para pelaku pasar modal. Analisis teknikal dapat menggunakan berbagai model dan dasar, misalnya indeks pergerakan rata-rata, regresi, korelasi antar pasar, dan sebagainya. Sedangkan analisis fundamental adalah metode analisis yang didasarkan pada fundamental ekonomi suatu perusahaan yang menitik beratkan pada rasio finansial dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung memengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang terbagi dalam tiga tahapan, yaitu analisis ekonomi, analisis industri, dan analisis perusahaan (Bodie *et al.*, 2009).

Fama mencetuskan teori yang dikenal dengan nama *Efficient Capital Market Theory* (EMH). Dimana efisiensi didefinisikan sebagai kecepatan dan kelengkapan pasar dalam menyerap informasi-informasi yang relevan yang membentuk suatu harga sekuritas. Sehingga pasar modal yang efisien adalah pasar modal dimana harga sekuritas secara cepat menyesuaikan diri terhadap informasi-informasi baru. Pada pasar yang efisien, tidak ada investor yang dapat memprediksi harga dan memperoleh *abnormal return* (*beat the market*) karena harga sekuritas merefleksikan semua informasi mengenai sekuritas. Namun, pasar pada kenyataannya tidak selalu efisien. Terkadang terjadi penyimpangan yang terjadi dalam pasar efisien, yang disebut anomali. Dimana suatu pasar dapat dikatakan tidak efisien ketika seseorang dapat memperoleh *abnormal return* (Reilly & Norton, 2006).

Manajer keuangan dan investor bersama-sama berusaha memaksimalkan nilai perusahaan (Ross *et al.*, 2008). Dalam upaya menciptakan kinerja saham dan portofolio yang terbaik, para investor serta manajer keuangan harus cermat dan teliti dalam memilih saham dan pengambilan keputusan perusahaan. Pemilihan teknik yang tepat untuk pengambilan keputusan sangat mempengaruhi kelangsungan perusahaan di waktu mendatang terutama untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan, nilai per saham perusahaan, serta mengurangi adanya risiko .

Oleh karena itu, perlu diketahui beberapa faktor fundamental yang cukup mempengaruhi *return* dari sebuah saham. Beberapa penelitian sebelumnya telah meneliti tentang variabel-variabel keuangan yang cukup populer dan sering dijadikan indikator dalam pemilihan investasi oleh para investor, seperti *price to earnings ratio* (P/E rasio), *price to book value* (PBV), atau *debt to equity ratio* (DER). Tetapi hasil analisis dari informasi-informasi keuangan tersebut tidak selalu sesuai dengan yang diperkirakan (Puri, 2005).

Salah satu tujuan dari akuntansi keuangan adalah menyediakan informasi yang dapat dimanfaatkan untuk keputusan investasi bagi calon investor. Penemuan *value-relevance accounting* telah menjadi subjek di beberapa penelitian. Terdapat dua pendekatan utama riset dalam menaksir *value-relevance accounting* yaitu *association study* dan *predictive study*. Pendekatan pertama memakai asumsi efisiensi pasar dan

Universitas Indonesia

mempertimbangkan harga saham merupakan nilai perusahaan sehingga nilai pasar dapat digunakan untuk mengevaluasi *value-relevance accounting*. Korelasi statistik antara data keuangan dan harga saham atau *return* memberi artian bahwa informasi akuntansi meringkas secara efisien suatu kejadian, informasi nilai perusahaan, dan *value-relevant*. Sedangkan pendekatan kedua bersandar kepada analisis fundamental, yaitu fundamental perusahaan atau nilai intrinsik terefleksikan dari laporan keuangan. Pendekatan *predictive study* memprediksi harga saham di masa depan karena nilai pasar akan menyesuaikan nilai fundamental (Elleuch, 2009).

Penelitian sebelumnya banyak membahas rasio keuangan atau variabel yang relevan untuk dijadikan dasar dalam memprediksi *return*. Karena nilai perusahaan mencerminkan kemampuannya dalam menciptakan positif *future earnings* maka laporan keuangan dan variabel fundamental merupakan hal penting untuk menginformasikan arah *earnings* di masa depan. Penelitian Elleuch (2009) menyimpulkan bahwa variabel keuangan fundamentalnya memiliki korelasi positif dan signifikan terhadap *future earnings stock* di pasar saham Tunisia. Swanson *et al.* (2003) menggunakan analisis fundamental dan menemukan korelasi perubahan pada *selling and administrative expense* dan *gross margin* di bursa saham Meksiko. Mukherji *et al.* (1997), menemukan bahwa *annual stock returns* berkorelasi positif terhadap *book market*, *sales price*, dan *debt equity ratio* di pasar saham Korea. Chan *et al.* (1991) menyimpulkan bahwa *book to market ratio* dan *cash flow yield* pengaruh positif dan signifikan terhadap *return stock* di Tokyo Stock Exchange. Berdasar penelitan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa ada beberapa indikator yang dapat digunakan sebagai dasar dalam memprediksi *return* saham.

Ou & Penman (1989) dalam Elleuch (2009) adalah *pioneer* dalam penelitian analisis fundamental, mendokumentasikan penelitiannya tentang signifikansi *abnormal return* melalui prediksi perubahan variabel keuangan berdasarkan *annual earnings per share* (EPS). Mereka menyelidiki secara mendalam rasio akuntansi yang menggambarkan *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas perusahaan. Pengujian mereka membuktikan bahwa data finansial dapat memprediksi *earnings* di masa depan. Namun Abarbanell & Bushee (1998) mengkritisi Ou & Penman karena menggunakan

Universitas Indonesia

sejumlah besar rasio keuangan dalam prediksinya dan kurangnya argumen dalam menjelaskan pemilihan variabel finansial untuk dihubungkan dengan *earnings* di masa depan.

Untuk mengatasi masalah tersebut maka Lev & Thiagarajan (1993) memperkenalkan 12 variabel keuangan yang ditegaskan oleh para analis dapat bermanfaat dalam melakukan valuasi sekuritas dan mencerminkan analisis fundamental tradisional. Variabel keuangan ini meliputi perubahan *inventory*, *account receivable*, *capital and research and development expenditures*, *gross margins*, *selling and administrative expenses*, *provision for doubtful receivables*, *effective tax rates*, *order backlog*, *labour force productivity*, *inventory methods*, dan *audit qualifications*. Variabel keuangan tersebut memberikan nilai relevan pada variabel keuangan fundamental dengan memperhatikan signifikansi korelasi dalam memprediksi *return*.

Berangkat dari permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya maka penelitian ini bermaksud menguji factor-faktor fundamental untuk mengetahui hubungannya terhadap *return stock* dan *future earnings* berdasarkan data historis laporan keuangan perusahaan dan membuktikan hubungan tersebut dengan memisahkan *winner stock* dan *loser stock* sehingga dapat menunjukkan distribusi *return*-nya. Penelitian ini juga merupakan replikasi dari penelitian Elleuch (2009) yang berjudul “*Fundamental Analysis Strategy and the Prediction of Stock Returns*”. Adapun faktor-faktor fundamental yang dikaji dalam penelitian ini adalah :

- a. *Inventory* yang digunakan untuk mengukur perubahan pada penjualan sehingga mengindikasikan tingkat keberhasilan menghasilkan penjualan.
- b. *Account receivable* yang mengindikasikan keberhasilan perusahaan dalam menarik piutang-piutangnya.
- c. *Investments* yang mengukur perubahan pada *capital expenditure* terhadap perubahan pada penjualan.
- d. *Gross margin* yang mendefinisikan perubahan laba kotor sehingga memberikan sinyal untuk kinerja jangka panjang.

- e. *Labor force* mengindikasikan banyaknya penjualan per jumlah karyawan sehingga dapat memperlihatkan efektivitas perusahaan dalam mengatur karyawannya.
- f. *Return on Assets* yang diskalakan sebagai pendapatan bersih saat ini.
- g. *Varian return on assets* yang diskalakan sebagai selisih pendapatan bersih saat ini dengan tahun sebelumnya
- h. *Cash flow* yang merupakan informasi perusahaan akan kemampuannya untuk menghasilkan pendanaan.
- i. *Accruals* yang diukur dengan total aset yang dapat memperlihatkan *earnings performance*.
- j. *Leverage* yang dapat memperlihatkan bagaimana *leverage* dapat berdampak pada nilai perusahaan.
- k. *Liquidity* yang mengukur rasio lancar dan kewajiban sehingga memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.
- l. *Assets turnover* yaitu rasio keseluruhan yang memperlihatkan peningkatan dalam penggunaan aset.
- m. *Fundamental aggregate score* yaitu penjumlahan variabel biner dari semua variabel keuangan yang memperlihatkan performansi fundamental perusahaan.

1.2 Perumusan Masalah

Investor dalam menanamkan dananya pada suatu perusahaan mengharapkan tingkat *return* yang maksimum pada tingkat risiko tertentu. Salah satu cara dalam mempertimbangkan perusahaan yang tepat untuk diinvestasikan adalah dengan menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan.

Sementara itu, perkembangan pasar modal sendiri semakin berkembang pesat dari waktu ke waktu. Hal tersebut diindikasikan dari tingginya aktivitas perdagangan di pasar modal. Indonesia mencatatkan pertumbuhan ekonomi yang positif pada tahun 2009 sebesar 4,4 % di tengah krisis keuangan global yang masih berlangsung. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sepanjang tahun 2010 juga terus menguat, dimana sampai dengan 31 Desember 2010, IHSG telah mencapai indeks Rp 3,703.51

Universitas Indonesia

(Silitonga, 2010). Hal ini menjadikan Indonesia masih menjadi salah satu tempat investasi yang memberikan keuntungan di tengah situasi pemulihan ekonomi global.

Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai tempat untuk memperoleh modal perusahaan di Indonesia memiliki beberapa macam indeks saham. Saham yang dipilih dalam penelitian ini adalah saham-saham yang terdapat dan konstan berada di indeks LQ45. Indeks tersebut merupakan kumpulan saham-saham yang dipilih atas dasar kriteria tertentu, diantaranya adalah tingkat likuiditas, nilai kapitalisasi pasar, dan kondisi keuangan perusahaan. Saham yang terdapat dalam LQ45 merupakan saham yang bersifat likuid sehingga dianggap mampu merepresentasikan populasi sampel yang ada. Selain itu saham pada indeks LQ45 merupakan saham *blue-chip* dan paling aktif diperdagangkan sehingga sesuai untuk diteliti dan ditinjau lebih jauh kinerja dan prospeknya di masa yang akan datang (Gumanti dan Ma'ruf dalam majalah usahawan, 2004).

Peristiwa ini mendorong penulis untuk mengetahui korelasi faktor-faktor fundamental terhadap imbal saham LQ45 pada periode pra krisis global dan saat krisis global sehingga penulis dapat membandingkan korelasi *return* pada kedua periode yang berbeda. Berdasarkan hal tersebut maka permasalahan utama yang akan dibahas adalah sebagai berikut :

- a. Apakah *inventory* (INV) mempunyai korelasi yang signifikan terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45?
- b. Apakah *account receivable* (AR) mempunyai korelasi yang signifikan terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45?
- c. Apakah *investments* (INVES) mempunyai korelasi yang signifikan terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45?
- d. Apakah *gross margin* (GM) mempunyai korelasi yang signifikan terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45?
- e. Apakah *labor force* (LF) mempunyai korelasi yang signifikan terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45?
- f. Apakah *return on assets* (ROA) mempunyai korelasi yang signifikan terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45?

Universitas Indonesia

- g. Apakah *varian return on assets* (Δ ROA) mempunyai korelasi yang signifikan terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45?
- h. Apakah *cash flow* (CF) mempunyai korelasi yang signifikan terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45?
- i. Apakah *accruals* (ACC) mempunyai korelasi yang signifikan terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45?
- j. Apakah *leverage* (Δ LEV) mempunyai korelasi yang signifikan terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45?
- k. Apakah *liquidity* (Δ Liquid) mempunyai korelasi yang signifikan terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45?
- l. Apakah *assets turnover* (Δ Turn) mempunyai korelasi yang signifikan terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45?
- m. Apakah *fundamental aggregate score* (F_score) mempunyai korelasi yang signifikan terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang ada maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut, yaitu :

- a. Mengetahui korelasi dan signifikansi *inventory* (INV) terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45.
- b. Mengetahui korelasi dan signifikansi *account receivable* (AR) terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45.
- c. Mengetahui korelasi dan signifikansi *investments* (INVES) terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45.
- d. Mengetahui korelasi dan signifikansi *gross margin* (GM) terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45.
- e. Mengetahui korelasi dan signifikansi *labor force* (LF) terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45.
- f. Mengetahui korelasi dan signifikansi *return on assets* (ROA) terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45.

- g. Mengetahui korelasi dan signifikansi *varian return on assets* (Δ ROA) terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45.
- h. Mengetahui korelasi dan signifikansi *cash flow* (CF) terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45.
- i. Mengetahui korelasi dan signifikansi *accruals* (ACC) terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45.
- j. Mengetahui korelasi dan signifikansi *leverage* (Δ LEV) terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45.
- k. Mengetahui korelasi dan signifikansi *liquidity* (Δ Liquid) terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45.
- l. Mengetahui korelasi dan signifikansi *assets turnover* (Δ Turn) terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45.
- m. Mengetahui korelasi dan signifikansi *fundamental aggregate score* (F_score) terhadap *future earnings* dan *return* saham LQ45.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang, permasalahan serta tujuan yang telah dipaparkan sebelumnya, dengan adanya penelitian ini, penulis berharap penelitian ini dapat berguna dan bermanfaat bagi banyak pihak diantaranya adalah sebagai berikut:

a. Bagi akademisi

Penelitian ini dapat digunakan untuk memperdalam pengetahuannya mengenai analisis fundamental yang bermanfaat untuk keputusan investasi. Selain itu, kekurangan pada penelitian ini dapat diperbaiki untuk dijadikan sebagai dasar penelitian selanjutnya.

b. Bagi manajer

Penelitian ini dapat menambah wawasan yang berguna saat pengambilan keputusan perusahaan. Manajer dapat menghitung dan memprediksi dari informasi yang ada sehingga keputusan yang diambil dapat memaksimalkan keuntungan dengan memperhatikan faktor-faktor yang ada. Penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai alternatif dalam penilaian kinerja perusahaan.

c. Bagi investor

Investor mampu melakukan analisis fundamental yang kemudian dapat memilih saham yang dianggap baik sehingga investor tidak hanya bergantung pada manajer keuangan.

d. Bagi akademisi

Penelitian ini dapat digunakan untuk memperdalam pengetahuannya mengenai analisis fundamental yang bermanfaat untuk keputusan investasi. Selain itu, kekurangan pada penelitian ini dapat diperbaiki untuk dijadikan sebagai dasar penelitian selanjutnya.

1.5 Batasan Penelitian

Penelitian ini membatasi lingkup penelitian pada perusahaan *go public* non lembaga keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada indeks LQ45 dalam jangka waktu 2004-2009. Data yang digunakan merupakan data sekunder selama periode tersebut baik berupa laporan keuangan maupun laporan tahunan perusahaan. Pengambilan data dilakukan melalui *website* Bursa Efek Indonesia, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia (PDEB FEUI), *yahoo finance*, *website* Bank Indonesia, *website* perusahaan, serta *website* lain yang mendukung. Selain itu, penulis mengambil informasi lainnya yang berasal dari buku, jurnal, dan publikasi ilmiah lainnya untuk mendukung penelitian ini.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB 1 Pendahuluan

Bab ini bertujuan memberikan gambaran umum dari keseluruhan isi tulisan ini dengan menguraikan latar belakang permasalahan, rumusan permasalahan, ruang lingkup penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan ini.

BAB 2 Tinjauan Pustaka

Bab ini memaparkan mengenai landasan teori yang dipakai dalam tulisan ini yaitu mengenai teori investasi, analisis fundamental dan teknikal, serta penelitian terdahulu yang akan digunakan sebagai landasan dalam penelitian.

BAB 3 Metodologi Penelitian

Bab ini menjelaskan metode yang akan digunakan dalam pengolahan data serta tahapan-tahapan dalam penelitian ini, dari data, sampel, dan cara penghitungan variabel-variabel yang digunakan.

BAB 4 Analisis dan Pembahasan

Bab ini membahas analisis terhadap pengolahan data yang dilakukan pada bab 3 serta pembahasannya yang merupakan interpretasi dari hasil pengolahan data tersebut. Interpretasi hasil penelitian ini akan memberikan jawaban atas permasalahan dari penelitian ini.

BAB 5 Kesimpulan dan Saran

Bab ini merupakan penutup dari tulisan ini. Seluruh hasil perhitungan dan analisa data pada bab sebelumnya akan dirangkum dalam bab ini. Bab ini juga berisikan saran-saran yang membangun yang dapat diimplementasikan untuk pemilihan investasi yang lebih baik.

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Investasi

2.1.1 Definisi Investasi

Reilly dan Norton (2006) mendefinisikan investasi sebagai komitmen sejumlah dana saat ini selama periode tertentu untuk menghasilkan tingkat pengembalian di masa depan sebagai kompensasi investor atas: 1) waktu yang dibutuhkan selama komitmen dana, 2) tingkat inflasi, dan 3) ketidakpastian pengembalian dana di masa depan. Investor dalam hal ini dapat merupakan individu, perusahaan, lembaga pensiun, atau perusahaan. Selain itu, definisi ini mencakup semua bentuk investasi, termasuk investasi riil seperti komoditi atau *real estate* dan dalam bentuk aset finansial seperti saham atau obligasi.

Bodie *et al.* (2009) mengatakan bahwa sebuah investasi adalah sejumlah uang atau sumber daya yang dipergunakan dengan harapan akan mendapat keuntungan di masa depan. Selain itu juga disebutkan bahwa investasi adalah suatu pengorbanan sejumlah tertentu saat ini untuk kemungkinan mendapatkan sesuatu nilai tambah di masa depan. Sebagai contoh, ketika seorang pelajar mempelajari sebuah buku maka pelajar tersebut dapat dianggap melakukan investasi karena telah mengorbankan waktunya untuk mendapatkan ilmu yang kelak digunakan di masa depan.

Melihat dari definisi investasi di atas, terdapat dua komponen penting dari investasi yaitu tingkat pengembalian (*return*) dan tingkat ketidakpastian (*risk*). Bodie *et al.* (2009) mengemukakan adanya hubungan yang searah antara tingkat pengembalian (*return*) dengan tingkat risiko, yang dikenal dengan istilah *risk return trade off*. Prinsip pertama ini menjelaskan bahwa seorang investor tidak akan bersedia menanggung risiko yang lebih besar jika tidak ada tambahan *return* yang akan diperoleh di masa mendatang. Oleh karena itu sangatlah penting bagi seorang investor untuk mengerti secara lebih baik tentang tingkat pengembalian (*return*) dan risiko.

2.1.2 Proses Investasi

Menurut Bodie *et al.* (2009), proses investasi meliputi pemilihan aset yang akan dipegang baik pada aset yang berisiko maupun aman. Aset investasi dapat berupa *stock, bonds, real estate, commodities* dan lain lain. Investor memiliki dua jenis keputusan dalam membentuk portofolionya, yaitu *asset allocation* dan *security selection*. *Asset allocation* adalah keputusan memilih di antara sekian banyak pilihan kategori *asset*, sedangkan *security selection* adalah keputusan memilih *securities* yang akan dipegang dalam tiap kategori *asset*.

Proses investasi menunjukkan bagaimana investor seharusnya melakukan investasi dalam sekuritas apa yang akan dipilih, seberapa banyak investasi tersebut dan kapan investasi tersebut akan dilakukan (Hanafi, 2004). Sedangkan menurut Fabozzi (1999), proses investasi berfokus pada seorang investor harus membuat keputusan mengenai dimana mereka harus melakukan investasi, bagaimana ekstensif investasi itu dilakukan, dan bagaimana investasi tersebut dilakukan. Berdasarkan secara umum terdapat lima tahap proses yang dilalui oleh investor sebelum mereka memutuskan untuk melakukan investasi, yaitu :

- 1) Menentukan tujuan berinvestasi (*Set investment policy/ Setting investment objectives*)

Dalam tahap ini seorang investor harus menentukan tujuannya melakukan investasi dan berapa jumlah dana yang akan mereka investasikan. Adanya hubungan yang positif antara risiko dan *return* maka setiap memiliki cara pandang dan tujuan yang berbeda.

- 2) Menentukan kebijakan investasi (*Perform security analysis/ Establishing investment policy*)

Salah satu tujuan investasi adalah untuk mendeteksi sekuritas mana yang nampaknya *mispriced*. Dalam tahap ini investor harus memahami mengenai dirinya sendiri apakah mau mengambil risiko atau menghindari risiko sebab ini berpengaruh terhadap keputusan alokasi investasi mereka dan berapa dana yang akan diinvestasikan. Investor juga harus memahami berbagai kategori

aset keuangan sehingga dapat mengetahui aset mana yang memberikan potensi *return*.

3) Memilih strategi portofolio (*Construct a portfolio/ Selecting a portfolio strategy*)

Pada tahap ini investor mengidentifikasi secara spesifik sekuritas yang akan mereka pilih dan mengidentifikasi besar proporsi dana yang akan diletakkan pada suatu sekuritas. Dalam strategi portofolio terdapat *active strategy* dan *passive strategy*. Jika menggunakan *active strategy*, maka investor menggunakan informasi yang ada serta melakukan berbagai perhitungan untuk mencari portofolio mana yang memiliki performa yang paling baik. Jika menggunakan *passive strategy*, maka investor akan menentukan harapan mereka tentang berapa pengembalian yang diinginkan, lalu membuat diversifikasi portofolio yang dibeli sehingga performanya baik.

4) Memilih aset (*Revise the portfolio/ Selecting the asset*)

Portofolio merupakan sekumpulan investasi. Artinya dalam pembentukan portofolio terdapat diversifikasi investasi pada beberapa sekuritas. Diversifikasi ini bertujuan untuk mengurangi risiko yang ditanggung investor. Pada tahap ini investor mulai memilih aset spesifik yang diinginkan dapat masuk ke dalam portofolio mereka yang diharapkan nantinya dapat menciptakan suatu portofolio yang efisien dan optimal.

5) Mengukur dan mengevaluasi performa dari portofolio (*Evaluate the performance of the portfolio/ Measuring and evaluating performance*)

Pada tahap ini investor melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio, baik dalam aspek *return* maupun risiko yang ditanggung.

2.1.3 Tujuan Investasi

Menurut Jones (2010), tujuan dari investasi adalah untuk memperoleh uang. Lebih jelasnya adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor, baik saat ini maupun di masa depan. Investor juga ingin mengatur kondisi keuangan dan kesejahteraannya secara efektif dengan cara melindungi keuangannya dari inflasi,

Universitas Indonesia

pajak, bunga, dan faktor lainnya. Penghasilan dari investasi dapat berupa penerimaan kas dan/ atau kenaikan nilai investasi. Untuk saham, penerimaan kas ada dalam bentuk dividen kas; sedangkan kenaikan nilai investasi tercermin melalui kenaikan harga saham.

Banyak alasan yang menyebabkan orang untuk berinvestasi diantaranya adalah persiapan masa pensiun, untuk memperoleh dana agar dapat memenuhi kebutuhan di masa depan, dan lain lain. Namun pada dasarnya investasi dilakukan karena adanya tiga kebutuhan dasar : (Reilly dan Norton, 2006)

1) *Income*

Investasi dilakukan saat ini dengan harapan mendapatkan pendapatan di masa depan.

2) *Capital preservation*

Investasi dilakukan untuk melindungi modal atau nilai aslinya dan ingin agar uangnya terjamin tidak memiliki risiko kehilangan daya belinya. Oleh karena itu, investor pada umumnya ingin nilai nominal investasinya meningkat seiring dengan tren inflasi.

3) *Capital appreciation*

Investasi dilakukan agar dananya meningkat atau nilainya bertumbuh agar dapat memenuhi kebutuhan di masa depan.

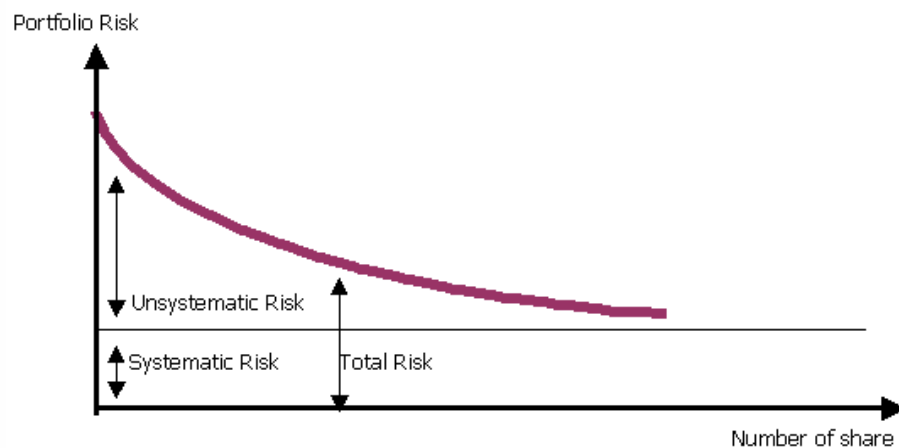
2.2 Teori Manajemen Portofolio

Teori portofolio adalah pendekatan investasi yang diprakarsai oleh Markowitz. Teori portofolio berkaitan dengan estimasi investor terhadap ekspektasi risiko dan *return*, yang diukur secara statistik untuk membuat portofolio investasinya. Markowitz menjabarkan cara mengkombinasikan aset ke dalam diversifikasi portofolio yang efisien. Dalam portofolio ini, risiko dapat dikurangi dengan menambah jumlah jenis aset ke dalam portofolio dan tingkat *expected return* dapat naik jika investasinya terdapat perbedaan pergerakan harga dari aset-aset yang dikombinasi tersebut. Pada prakteknya para investor pada sekuritas sering melakukan

diversifikasi dalam investasinya dengan mengkombinasikan berbagai sekuritas, dengan kata lain mereka membentuk portofolio (Hanafi, 2004).

Bodie *et al.* (2009) mengatakan bahwa portofolio adalah kumpulan aset yang dimiliki investor. Dijelaskan bahwa manajemen portofolio adalah proses menggabungkan berbagai macam saham ke dalam sebuah portofolio sesuai dengan keinginan dan kebutuhan dari investor, mereka memonitor portofolio tersebut dan mengevaluasi performanya. Dalam kenyataannya kita akan sulit membentuk portofolio yang terdiri dari semua kesempatan investasi, karena itu biasanya dipergunakan suatu wakil (*proxy*) yang terdiri dari sejumlah besar saham atau indeks pasar. Contohnya di Bursa Efek Indonesia yang menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau Indeks LQ45.

Teori portofolio modern menekankan kepada pembentukan portofolio yang efisien, dikatakan efisien jika tidak ada lagi *asset* atau portofolio yang menawarkan imbal hasil (*expected return*) yang lebih tinggi dengan tingkat risiko yang sama (lebih rendah) atau risiko rendah dengan imbal hasil (*expected return*) yang sama (lebih tinggi). Jadi, dapat dikatakan portofolio yang terbentuk sudah terdiversifikasi dengan baik. Hal ini dapat dijelaskan melalui gambar 2.1.



Gambar 2.1. Total Risk, Systematic, dan Unsystematic Risk

Sumber : Riley, 2006

Universitas Indonesia

2.3 Risiko dan *Return*

Konsep risiko dan *return* dipopulerkan oleh Markowitz dengan memperkenalkan model yang disebut sebagai *two parameter model*, yang intinya mengatakan bahwa investor seharusnya memfokuskan pada dua parameter : 1) *return* atau tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu aset, dan 2) risiko yang dilihat melalui standar deviasi *return* aset tersebut. Terdapat hubungan positif antara tingkat keuntungan yang disyaratkan dengan risiko. Semakin tinggi risiko, semakin tinggi tingkat keuntungan yang disyaratkan (Hanafi, 2004).

2.3.1 Risiko

Reilly dan Norton (2006) mendefinisikan risiko sebagai ketidakpastian dari hasil yang didapat di masa mendatang atau probabilitas dari kerugian atas pendapatan di masa mendatang. Terdapat dua jenis risiko dalam investasi yaitu:

- a. Risiko non-sistematis (*nonsystematic risk, unique risk, diversifiable risk*)

Risiko non-sistematis merupakan risiko yang dapat dieliminasi dengan cara diversifikasi atau berinvestasi dalam berbagai jenis saham dari berbagai sektor karena berasal dari kondisi internal perusahaan. Risiko ini biasa disebut dengan *total risk* yang digambarkan dengan varians atau standar deviasi. Risiko ini hanya berdampak terhadap suatu saham atau sektor tertentu.

- b. Risiko sistematis (*systematic risk, market risk, nondiversifiable risk*)

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dieliminasi karena risiko ini berasal dari kondisi makroekonomi atau pasar. Risiko ini dilambangkan dengan koefisien beta. Apabila risiko ini muncul dan terjadi, maka semua jenis saham akan terkena dampaknya. Macam-macam risiko inflasi sendiri di antaranya adalah risiko inflasi, risiko tingkat suku bunga, dan risiko pasar.

2.3.2 *Return*

Return merupakan hasil dari sebuah investasi. Dalam pasar modal, seorang yang melakukan investasi pada saham memiliki harapan untuk mendapatkan hasil investasi berupa *capital gain* dan dividen. *Capital gain* diperoleh jika harga jual saham lebih besar dibandingkan harga belinya. Dividen adalah bagian dari

Universitas Indonesia

keuntungan yang dibagikan perusahaan kepada pemegang sahamnya. Bila perusahaan mengalami kerugian biasanya tidak ada dividen yang dibagikan.

Return merupakan rasio keuntungan atau kerugian dari sebuah investasi atau dari sejumlah uang yang diinvestasikan. *Return* sering didefinisikan sebagai *level* arus kas tertentu, dimana tingkat *return* yang diperlukan akan dihitung dari arus kas tersebut. Seorang investor pada umumnya memiliki tingkat rata-rata *return* yang dibutuhkan yang biasa dikenal dengan istilah *required return*. Tujuan imbal hasil (*return*) sendiri adalah untuk memenuhi kemakmuran investor. *Return* sebuah investasi diukur dari *return* yang diterima pada periode waktu tertentu, biasanya satu tahun. Investor menginvestasikan sejumlah dananya untuk masa yang akan datang dan ketika masa itu tiba, investor dapat mendapatkan pengembalian sesuai strategi yang mereka lakukan agar hasilnya dapat sesuai dengan yang mereka harapkan, baik itu lebih rendah maupun lebih tinggi (Jones, 2010).

Pada penelitian ini *return* saham individu dihitung dengan menggunakan data masa lampau dan harga penutupan (*closing price*) saham tiap minggu selama periode analisis. Terdapat beberapa pengukuran dalam menghitung *return* yang didapat oleh investor, diantaranya adalah : (Reilly dan Norton, 2006)

a. *Holding Period Return*

Holding Period Return (HPR) adalah persentase *return* dari pendapatan dan perubahan harga selama periode investasi. Rumus HPR adalah sebagai berikut :

$$\text{HPR} = \frac{\text{Income} + \text{Price_Change}}{\text{Purchase_Price}} \dots (2.1)$$

b. *Annualized Holding Period Return*

Annualized HPR digunakan ketika investor ingin membandingkan performansi investasi dengan periode investasi yang berbeda. Rumus *Annualized HPR* adalah sebagai berikut :

$$\text{Annualized HPR} = (1 + \text{Holding Period Return})^{1/n} - 1 \dots (2.2)$$

Dimana n adalah jumlah tahun selama masa investasi.

2.4 Efisiensi Pasar

Pasar yang efisien adalah suatu pasar dimana harga-harga saham secara keseluruhan telah merefleksikan semua informasi yang tersedia. Karena informasi direfleksikan dengan cepat maka investor yang menggunakan informasi tersebut hanya akan menghasilkan *return* normal atau biasa. Hal ini diakibatkan terdapatnya suatu kesiagaan pasar terhadap informasi sehingga harga saham akan disesuaikan sebelum investor tersebut sempat melakukan transaksi (Ross *et al.*, 2008).

Kondisi perekonomian suatu negara yang sehat dapat dilihat dari keefisienan kondisi pasar modalnya. Efisien pasar modal tersebut dapat diuji dengan cara melihat bagaimana reaksi investor di pasar atas informasi yang dipublikasikan. Terdapat tiga jenis pasar, yaitu *weak-form*, *semistrong-form*, dan *strong-form*. Jenis pasar ini dibedakan berdasarkan ketersediaan informasi (Bodie *et al.*, 2009).

a. *Weak-form*

Harga saham telah merefleksikan semua informasi yang bisa didapatkan dari data di bursa, antara lain data historis harga saham, volume perdagangan, dan bunga jangka pendek. Jika dengan data-data tersebut dapat dibuat suatu pola pergerakan saham untuk menghasilkan keuntungan maka setiap orang akan melakukannya sehingga keuntungan tersebut dengan sendirinya akan hilang akibat efek kompetisi. Konsep *weak-form* ini dapat diartikan mengesampingkan kemungkinan *abnormal return* dengan menggunakan analisis teknikal.

b. *Semistrong-form*

Semua informasi yang tersedia untuk publik dan berhubungan dengan masa depan, direfleksikan oleh harga saham. Informasi tersebut antara lain adalah data fundamental perusahaan, kualitas manajemen, neraca perusahaan, hak paten, dan prediksi *earning* perusahaan. Pada bentuk ini efisiensi pasar ini, *abnormal return* masih dapat diperoleh jika investor memiliki akses informasi dari perusahaan yang bersifat *inside information* dan menggunakan informasi tersebut dengan melakukan transaksi jual beli saham sebelum informasi tersebut diumumkan pada publik.

c. *Strong-form*

Harga saham merefleksikan semua informasi yang berhubungan dengan perusahaan walaupun informasi tersebut hanya diketahui oleh *company insider*. *Strong form* merupakan pasar dengan efisiensi sempurna sehingga tidak ada suatu cara atau teknik, baik fundamental dan teknikal dapat menghasilkan *abnormal return* atas investasi yang dilakukan.

2.5 Saham

Salah satu instrumen investasi yang paling dikenal adalah saham. Saham adalah bukti tanda kepemilikan suatu perusahaan, dimana saham merupakan modal sendiri yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. Pemilik saham nantinya akan mendapatkan hak untuk menerima sebagian pendapatan tetap atau dividen dari perusahaan serta kewajiban menanggung risiko bila perusahaan mengalami kerugian. Saham merupakan instrumen dari penyertaan kepemilikan perusahaan yang besar kepemilikannya ditentukan oleh banyaknya lembar saham yang kita miliki dibandingkan dengan jumlah lembar saham yang diterbitkan oleh perusahaan (Fabozzi, 1999)

Investor yang memiliki saham suatu perusahaan memiliki hak untuk ambil bagian dalam mengelola perusahaan dengan hak suara yang dimilikinya. Semakin besar presentase saham yang dimilikinya, maka semakin besar hak suara yang dimiliki untuk mengontrol operasi perusahaan. Saham dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu: (Bodie *et al.*, 2009)

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah jenis saham dasar perusahaan, dimana pemegang saham memiliki jumlah kepemilikan tertentu dan hak suara dalam perusahaan. Saham biasa merupakan pengakuan atas kepemilikan atas laba dan aset perusahaan. Karakteristik utama dari sebuah saham biasa terdiri dari dua hal, yaitu: *residual claim* dan *limited liability*. *Residual claim* berarti pemegang saham biasa berada pada prioritas terakhir atas klaim terhadap aset dan pendapatan perusahaan, terutama dalam likuidasi. Sedangkan *limited liability* dapat diartikan bahwa

Universitas Indonesia

pemegang saham hanya bertanggung jawab terhadap modal yang disetor dalam pembelian saham.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen berbeda dari saham biasa, karena saham jenis ini lebih diutamakan dari saham biasa dalam pembayaran dividen dan pendistribusian atas kekayaan perusahaan saat perusahaan (emiten) dilikuidasi. Pemegang saham preferen tidak mempunyai hak suara dan hak pembagian keuntungan. Dividen yang dibagikan tetap dan sehingga apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang banyak, pemegang saham tidak mendapatkan tambahan dividen. Meskipun begitu, pemegang saham preferen juga mempunyai beberapa hak istimewa, yaitu: memiliki hak paling dahulu dalam memperoleh dividen (hak *privileges*), hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham terlebih dahulu setelah kreditur bila perusahaan dilikuidasi, hak klaim terhadap kekayaan perusahaan, dan hak dalam mempengaruhi manajemen terutama pencalonan pengurus.

2.6 Indeks LQ45

Indeks LQ45 hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham-saham pada indeks LQ45 harus memenuhi kriteria dan melewati seleksi utama sebagai berikut : (Yunarti, 2006)

- a. Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
- b. Ranking berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
- c. Telah tercatat di BEI minimum 3 tahun.
- d. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi, dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.
- e. Saham-saham yang termasuk di dalam LQ45 terus dipantau dan setiap 6 bulan akan diadakan *review* setiap awal februari dan agustus. Apabila ada saham yang sudah tidak masuk kriteria maka akan diganti dengan saham lain yang

Universitas Indonesia

memenuhi syarat. Pemilihan saham-saham LQ 45 haruslah wajar, oleh karena itu BEI mempunyai komite penasehat yang terdiri dari para ahli di BAPEPAM, universitas, dan profesional.

2.7 Penilaian Saham Terkait Keputusan Investasi

Tujuan yang ingin dicapai setiap perusahaan adalah maksimalisasi nilai perusahaan tersebut. Jika perusahaan berjalan dengan baik maka nilai perusahaan akan meningkat, sedangkan jika sebaliknya maka hak pemberi hutang akan didahulukan sehingga nilai perusahaan akan menurun. Oleh karena itu, nilai dari saham merupakan indeks yang baik untuk mengukur kinerja perusahaan (Ross *et al.*, 2008).

Hal yang sangat mendasar yang harus dilakukan oleh investor sebelum melakukan investasi adalah melakukan analisis terhadap nilai saham. Tanpa adanya analisis yang akurat maka bisa jadi investor akan memperoleh kerugian. Keputusan untuk membeli saham dilakukan bila nilai intrinsik (nilai perkiraan) di atas harga pasar, dan sebaliknya keputusan menjual terjadi apabila nilai intrinsik berada di bawah harga pasar. Oleh karena itu untuk menentukan nilai saham, investor harus melakukan analisis terlebih dahulu terhadap saham-saham yang ada di bursa saham dalam menentukan saham-saham mana yang dapat memberikan keuntungan yang optimal. Secara umum untuk dapat menilai harga saham dapat dilakukan dengan dua pendekatan yaitu analisis teknikal dan fundamental (Reilly dan Norton, 2006).

2.7.1 Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah perkiraan pergerakan harga sekuritas di masa depan berdasarkan pergerakan harga dan volume di masa lalu (Reilly dan Norton, 2006). Oleh karena itu teori tentang analisis teknikal sangat berbeda dengan teori pasar efisien, dimana kinerja di masa lalu tidak mempengaruhi harga saham di masa depan. Analisis teknikal mempelajari saham dan bursa berdasarkan penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) dan merupakan salah satu metode alternatif yang dapat digunakan untuk membuat keputusan investasi dan menentukan kapan investor akan

membeli atau menjual saham yang dikatakan *overvalued* atau *undervalued* sehingga bisa mendapat keuntungan maksimum.

Dengan melihat tren harga saham investor dapat menentukan kapan membeli saham dengan harga terendah dan kapan akan menjual saham dengan harga tertinggi. Analisa ini mendasarkan konsepnya pada Teori Dow (*The Dow Theory*) yang menyebutkan bahwa mayoritas saham bergerak bersama bursa secara keseluruhan. Jika bursa bergerak naik mayoritas saham akan bergerak naik, dan begitu juga dengan sebaliknya. Ada tiga macam grafik yang biasa digunakan para analis teknikal, yaitu grafik garis (*line chart*), grafik batang (*bar chart*), dan grafik *candlestick* (Hanafi, 2004).

Di dalam analisis teknikal terdapat tiga asumsi yang digunakan untuk melakukan penilaian, yaitu: 1) Apa yang terjadi di pasar saham sudah menggambarkan sebagian dari kondisi pasar saat itu 2) Harga saham bergerak di dalam tren 3) Sejarah dari pola pergerakan saham di dalam diagram dapat berulang kali (Fabozzi, 1999).

2.7.2 Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah metode analisis yang didasarkan pada fundamental ekonomi suatu perusahaan yaitu menghitung nilai intrinsik saham dengan data keuangan perusahaan. Karena itulah teknik ini menitikberatkan pada rasio-rasio finansial perusahaan. Sebagian pakar menganggap bahwa teknik analisis fundamental ini lebih cocok untuk membuat keputusan dalam memilih saham mana yang akan dibeli untuk jangka panjang. Selain itu faktor-faktor fundamental sering digunakan oleh para analisis investasi karena memberikan hasil yang lebih baik dan akurat daripada analisis teknikal (Bodie *et al.*, 2009).

Karena dengan mengetahui lebih banyak kondisi keuangan dan operasi perusahaan yang menerbitkan saham, maka investor akan mampu melakukan kebijakan dan keputusan yang berhubungan dengan kepemilikan saham tertentu (Jones, 2010). Ross *et al.*, 2008 menyebutkan bahwa analisis fundamental ini mempunyai konsep dasar bahwa nilai saham sebuah perusahaan tercermin dalam

kinerja perusahaan tersebut. Untuk melakukan analisis yang bersifat fundamental, seorang investor perlu memahami variabel-variabel yang mempengaruhi nilai intrinsik saham. Tahapan analisis ini dibagi menjadi tiga tahap, yaitu: analisis ekonomi, analisis industri, dan analisis perusahaan. Pada teknik ini investor membuat keputusan investasi dengan menganalisa beberapa variabel data, seperti pertumbuhan pendapatan (*revenue growth*), rasio laba terhadap saham yang beredar (*earning per share*-EPS), rasio pertumbuhan EPS, rasio harga saham terhadap laba per lembar saham (*price earning ratio*), rasio harga saham terhadap pertumbuhan laba perseroan (*price earning growth ratio*), rasio harga saham terhadap penjualan (*price/sales ratio*), rasio harga saham terhadap nilai buku (*price book value*), rasio hutang perseroan (*debt ratio*), margin pendapatan bersih (*net profit margin*).

2.8 Penelitian Terdahulu

Sesuai dengan hipotesis *efficient market*, informasi yang tersebar di publik tidak dapat digunakan untuk memprediksi *abnormal return* maka beberapa studi membahas *financial performance* yang digunakan sebagai sinyal untuk membentuk strategi portofolio investasi. Studi tersebut termasuk penggunaan laporan keuangan yang telah diumumkan (Bernard dan Thomas 1989-1990, Foster, Olsen & Shevlin 1984 dalam Elleuch 2009), *persistence accrual* (Sloan 1996, Bradshaw, Richardson & Sloan 1999, Collins & Hribar 2000 dalam Elleuch 2009). Contoh lainnya adalah penawaran ekuitas musiman (Loughran & Ritter 1995, Spiess & Affleck-Graves 1995 dalam Elleuch 2009), *share repurchases* (Ikenberry, Lakonishok & Vermaelen 1995 dalam Elleuch 2009) dan penghilangan atau penurunan dividen (Michaely, Thaler & Womack 1995 dalam Elleuch 2009).

Konsisten dengan pendekatan valuasi maka data laporan keuangan menginformasikan nilai intrinsik fundamental suatu perusahaan. Harga saham mungkin menyimpang dari nilai perhitungan valuasi namun lama kelamaan pada akhirnya akan mendekati nilai yang sama dengan perhitungan seiring dengan berjalannya waktu. Informasi akuntansi juga dapat menjelaskan nilai yang tidak tercermin dari harga saham dan mengidentifikasi harga saham yang tidak sesuai.

Universitas Indonesia

Bedasarkan analisis fundamental, harga saham akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan *earning* positif di masa depan. Oleh karena itu, untuk mendapatkan *abnormal return* maka banyak peneliti menganjurkan agar menggunakan data historis akuntansi (Elleuch, 2009).

Ou & Penman (1989) dalam Elleuch (2009), *pioneer* dalam penelitian analisis fundamental mendokumentasikan penelitiannya tentang signifikansi *abnormal return* melalui prediksi sinyal perubahan berdasarkan *annual earning per share* (EPS). Mereka menyelidiki secara mendalam rasio akuntansi yang menggambarkan *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas perusahaan. Pengujian mereka membuktikan bahwa data finansial dapat memprediksi *earning* di masa depan. Namun, Abarbanell & Bushee (1998) mengkritisi Ou & Penman karena menggunakan sejumlah besar rasio keuangan dalam prediksinya dan kurangnya argumen dalam menjelaskan pemilihan indikator finansial untuk dihubungkan dengan *earning* di masa depan. Untuk mengatasi masalah tersebut maka Lev & Thiagarajan (1993) memperkenalkan 12 sinyal keuangan yang ditegaskan oleh para analis dapat bermanfaat dalam melakukan valuasi sekuritas dan mencerminkan analisis fundamental tradisional. Sinyal ini meliputi perubahan *inventory*, *account receivable*, *capital and research and development expenditures*, *gross margins*, *selling and administrative expenses*, *provision for doubtful receivables*, *effective tax rates*, *order backlog*, *labour force productivity*, *inventory methods*, dan *audit qualifications*. Indikator tersebut memberikan nilai relevan pada sinyal fundamental dengan memperhatikan signifikansi korelasi dalam memprediksi *return*.

Dalam studinya yang terakhir, Abarbanell & Bushee (1997) membuktikan alasan yang mendasari pentingnya analisis fundamental. Pertama, banyak sinyal fundamental yang telah disebutkan Lev & Thiagarajan (1993) secara signifikan berhubungan dengan perubahan *earning*. Kedua, analis finansial tidak membantah sinyal tersebut dalam memprediksi *earning* dan menyimpulkan bahwa penemuan ini memungkinkan penyesuaian harga saham terhadap sinyal akuntansi belum selesai. Penelitian lain oleh Abarbanell & Bushee (1998) menunjukkan *abnormal return* yang diperoleh melalui strategi fundamental menjadi gagal setelah satu tahun sinyal diteliti

Universitas Indonesia

dan tidak ada hubungan antara *abnormal return* dengan variabel *book-to-market* dan *firm size*.

Piotroski (2000) memberikan bukti untuk mendukung kemampuan memprediksi data akuntansi historis mengenai penyesuaian harga saham pada sampel perusahaan yang memiliki nilai *book-to-market* (BM) tinggi. Berdasarkan penelitiannya kurang dari 44% perusahaan yang memiliki BM tinggi mendapatkan positif *market-adjusted return* dalam dua tahun. Piotroski menyarankan agar memisahkan antara perusahaan yang berperformansi lemah dan kuat untuk mendapatkan *abnormal return* serta menggunakan sembilan sinyal fundamental yang berhubungan dengan tiga area keuangan, yaitu *profitability*, *financial leverage*, *liquidity* dan *operating efficiency*. Hasil penelitiannya menunjukkan rata-rata *return* yang diperoleh perusahaan ber-BM tinggi akan meningkat 7.5% per tahun. Seperti halnya penelitian Abarneel dan Bushee di tahun 1997 dan 1998, hasil penelitian Piotroski mendukung bahwa data historis keuangan dapat memberikan sinyal untuk memprediksi performansi perusahaan di masa depan. Melalui pendekatan ini, ditemukan bahwa perusahaan berkategori lemah berdasarkan variabel keuangan memiliki *earning* di masa depan lebih kecil dan menghadapi risiko kegagalan bisnis lebih besar dibandingkan perusahaan berkategori kuat.

Seiring dinamika waktu, banyak penelitian yang dilakukan dengan menggunakan variabel keuangan lain dan sampel dari pasar saham di berbagai negara. Selain itu perbedaan penelitian terdapat pada periode penelitian, dimana tiap periode memiliki gejala atau peristiwa ekonomi masing-masing. Secara umum, hasil penelitian tersebut ditunjukkan oleh tabel 2.1.

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

Peneliti, Periode, dan Objek Penelitian	Variabel Keuangan Penelitian	Hasil Penelitian
Mukherji <i>et al.</i> (1997), 1982-1993, Korean stock market	Beta, <i>ratio of book value of equity to market value of equity, ratio of book value of debt to market value of equity, ratio of earnings per share to stock price, market value of equity, ratio of sales per share to stock price</i>	<i>Annual stock returns</i> berkorelasi positif terhadap <i>book market, sales price,</i> dan <i>debt equity ratio,</i> serta berkorelasi negative terhadap <i>firm size,</i> dan berkorelasi tidak signifikan terhadap <i>earnings price ratio</i> dan <i>beta</i>
Swanson <i>et al.</i> (2003), 1992-1998, Mexican Stock Exchange	<i>Inventory, accounts receivable, gross margin, selling and administrative expense, effective tax rate borrowing costs</i>	Perubahan <i>selling and administrative expenses</i> dan <i>gross margin</i> berpengaruh signifikan pada <i>future earnings</i>
Chat <i>et al.</i> (1991), 1971-1988, Tokyo Stock Exchange	<i>Price earning ratio, average earnings yield, market capitalization, average book to market value, average cash flow yield</i>	<i>Book to market ratio</i> dan <i>cash flow yield</i> memiliki pengaruh positif yang paling signifikan terhadap <i>return</i> saham
Piotroski (2000),	ROA, <i>cash flow from operation, ΔROA, accrual, leverage,</i>	Perolehan rata-rata <i>return</i> investor akan dapat

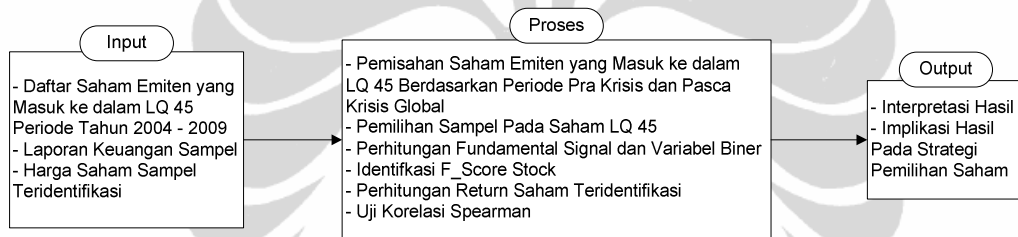
1976-1996, U.S.A. <i>financially distress small firm</i>	<i>liquidity, source of funds, current gross margin ratio, current asset turnover ratio</i>	meningkat sebesar 7.5% dengan memilih perusahaan yang ber- <i>book-to-market</i> tinggi dan terdapat hubungan positif antara data historis keuangan dengan <i>future firm performance</i>
Elleuch (2009), 1995-2001, Tunisian Stock Market	<i>Inventory, account receivable, investment, gross margin, labor force, return on asset, varian return on assets, cash flows, accrual, leverage, liquidity, asset turnover</i>	Variabel keuangan berkorelasi positif dan signifikan terhadap <i>future earnings performance</i> dan <i>winner portfolio</i> menghasilkan <i>future earnings</i> sebesar 0,100 sekaligus mengalahkan <i>loser portfolio</i> yang menghasilkan <i>future earnings</i> sebesar -0,012
Puri (2005), 2002-2004, Saham LQ45 BEI non- lembaga keuangan	EVA, ROE, ROA	Tidak ada satu metode pengukuran kinerja perusahaan yang berkorelasi nyata terhadap <i>return</i> saham

Sumber : Hasil olah penulis, 2011

BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Alur Penelitian

Penelitian ini bermaksud menguji dan faktor fundamental lain untuk mengetahui pengaruhnya terhadap imbal saham berdasarkan data historis laporan keuangan perusahaan dan membuktikan indikator analisis fundamental dapat menunjukkan distribusi *return* dengan memisahkan *winner stock* dan *loser stock*. Berdasarkan kerangka pemikiran yang dibangun oleh penelitian Eleluch di tahun 2009 maka berikut alur dalam penelitian ini :



Gambar 3.1. Diagram Alur Penelitian

Sumber : Hasil olah penulis, 2011

3.2 Variabel Penelitian

Elleuch (2009), melakukan penelitian di Tunisian Stock Market dengan menggunakan dua belas variabel keuangan yang dipilih dari penelitian Pitroski (2000) dan Thiagarajan (1993). Variabel keuangan tersebut dipilih karena kemampuannya dalam memprediksi *return* dan *future earnings*. Setiap variabel keuangan akan memberikan indikator sinyal baik atau buruk berdasarkan implikasinya kepada *return* dan *future earnings*. Variabel biner digunakan untuk setiap variabel keuangan dalam penelitian ini, yaitu akan bernilai satu jika memberikan sinyal baik dan bernilai nol jika memberikan sinyal buruk. Perhitungan yang digunakan pada masing-masing variabel keuangan dijelaskan dalam tabel 3.1.

Tabel 3.1. Variabel Keuangan dan Pengukurannya

Variabel	Pengukuran
Keuangan	
<i>Inventory (INV)</i>	$\% \Delta \text{ of sales} - \% \Delta \text{ of inventory}$ $\frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} - \frac{\text{Inventory}_t - \text{Inventory}_{t-1}}{\text{Inventory}_{t-1}}$
<i>Accounts Receivable (AR)</i>	$\% \Delta \text{ of sales} - \% \Delta \text{ of accounts receivable}$ $\frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} - \frac{\text{Accounts Receivable}_t - \text{Accounts Receivable}_{t-1}}{\text{Accounts Receivable}_{t-1}}$
<i>Investment (INVES)</i>	$\% \Delta \text{ of firm investment} - \% \Delta \text{ of sales}$ $\frac{\text{Investment}_t - \text{Investment}_{t-1}}{\text{Investment}_{t-1}} - \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$
<i>Gross Margin (GM)</i>	$\% \Delta \text{ of gross margin} - \% \Delta \text{ of sales}$ $\frac{\text{Gross margin}_t - \text{Gross margin}_{t-1}}{\text{Gross margin}_{t-1}} - \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$
<i>Labor Force (LF)</i>	$\% \Delta \text{ of sales per employee}$ $\left(\frac{\text{Sales}_t}{\text{Employees number}_t} - \frac{\text{Sales}_{t-1}}{\text{Employess number}_{t-1}} \right) / \frac{\text{Sales}_{t-1}}{\text{Employess number}_{t-1}}$
<i>Return on Assets (ROA)</i>	$\frac{\text{Net income before extraordinary items}_t}{\text{Total asset}_{t-1}}$
<i>Variation in return on assets (ΔROA)</i>	$\text{ROA}_t - \text{ROA}_{t-1}$
<i>Cash flow (CF)</i>	$\text{Cash flow}_t / \text{Total assets}_{t-1}$ $\text{Cash flow} = \text{Earnings before extraordinary} - \text{Accruals}$

Tabel 3.1. (sambungan)

Variabel	Pengukuran
Keuangan	
<i>Leverage</i> (LEV)	$\frac{\text{Long term debt}_t}{(\text{Total assets}_t + \text{Total assets}_{t-1})/2} - \frac{\text{Long term debt}_{t-1}}{(\text{Total assets}_{t-1} + \text{Total assets}_{t-2})/2}$
<i>Accruals</i> (ACC)	$\text{Accruals}_t / \text{Total assets}_{t-1}$ <p>Accruals = $(\Delta CA - \Delta \text{Cash}) - \Delta CL - \text{Dep}$</p> <p>Dimana :</p> <p>$\Delta CA$ adalah perubahan pada <i>current assets</i></p> <p>ΔCash adalah perubahan pada <i>cash/cash equivalents</i></p> <p>ΔCL adalah perubahan pada <i>current liabilities</i></p> <p>Dep adalah <i>depreciation and amortization expense</i></p>
<i>Liquidity</i> (ALIQUID)	$\frac{\text{Current assets}_t}{\text{Current liabilities}_t} - \frac{\text{Current assets}_{t-1}}{\text{Current liabilities}_{t-1}}$
<i>Assets Turnover</i> (ATURN)	$\frac{\text{Sales}_t}{\text{Total asset}_{t-1}} - \frac{\text{Sales}_{t-1}}{\text{Total asset}_{t-2}}$

Sumber : Elleuch, 2009

Variabel keuangan yang dipakai adalah sebagai berikut :

a. *Inventory* (INV)

Rasio variabel ini mengukur perubahan persentase *sales* relatif terhadap perubahan *inventory*. *Inventory* yang meningkat lebih cepat dari *sales* menandakan sinyal buruk karena menunjukkan kesulitan dalam melakukan *sales* atau adanya pergerakan lamban dalam *sales* atau akan adanya persediaan yang rusak di masa depan karena terlalu disimpan. Variabel ini menggunakan *finished*

goods atau *total inventories*. Nilai positif pada variabel ini menunjukkan sinyal baik sehingga diberi nilai variabel binernya adalah satu dan sebaliknya.

b. *Accounts Receivable* (AR)

Variabel ini menggambarkan perubahan persentase *sales* dikurangi *account receivable*. Ketidakseimbangan kenaikan *account receivable* relatif terhadap *sales* menunjukkan kesulitan untuk mendapatkan *cash* dan adanya masalah menjual produk sehingga mengakibatkan menurunnya *future earnings*. Angka positif pada variabel ini memberikan variabel biner bernilai satu dan sebaliknya.

c. *Investments* (INVES)

Variabel ini mengukur persentase perubahan pada *capital expenditure* relatif terhadap perubahan *sales*. Nilai negatif pada rasio ini dianggap sebagai berita buruk bagi analis. *Capital expenditure* menunjukkan kebijakan perusahaan dalam menggunakan modal sehingga penurunan *capital expenditure* yang tidak biasa dan patut dicurigai. Penurunan ini mengindikasikan manajer khawatir dengan kecukupan *cash flow* saat ini dan masa depan untuk mempertahankan tingkat investasi sebelumnya. Analis juga menghubungkan penurunan dengan orientasi jangka pendek seorang manajer. Variabel biner bernilai satu jika variabel keuangan ini menghasilkan nilai positif dan sebaliknya.

d. *Gross Margin* (GM)

Variabel ini menunjukkan persentase perubahan *gross margin* dikurangi *sales*. Penurunan *gross margin* terhadap *sales* dianggap sinyal buruk karena mengindikasikan aktivitas penjualan atau kontrol biaya produksi yang memburuk. Menurut Lev dan Thiagarajan (1993), variasi pada variabel keuangan ini akan memberikan dampak jangka panjang pada perusahaan sehingga dapat dijadikan informasi untuk memprediksi *earnings* dan *firm value*. Variabel biner akan bernilai satu jika variabel *gross margin* menghasilkan perhitungan yang positif dan sebaliknya.

e. *Labour Force* (LF)

Variabel ini didefinisikan sebagai perubahan *sales* per jumlah karyawan. Penggunaan rasio ini dimaksudkan untuk mengukur dampak dari keputusan

restrukturisasi. Keputusan pengurangan jumlah karyawan diasosiasikan dengan kenaikan *wage expense* yang memberikan dampak negatif terhadap pendapatan masa sekarang tetapi menjadi sinyal baik di masa depan. Variabel biner akan bernilai satu pada *labour force* jika rasionya menghasilkan nilai positif dan sebaliknya.

f. *Return on Assets (ROA)* dan *Variation in Return on Assets (Δ ROA)*

ROA didefinisikan sebagai *net income before extraordinary items* pada total asset awal tahun dan Δ ROA didefinisikan sebagai ROA tahun ini dikurangi dengan ROA tahun sebelumnya. Variabel biner akan bernilai satu jika variabel ROA dan Δ ROA menghasilkan perhitungan yang positif dan sebaliknya.

g. *Cash Flow (CF)*

Variabel ini didefinisikan sebagai arus kas yang dihitung dari *total asset* awal tahun. Dimana *Cash flow = Earnings before extraordinary items – Accrual*.

Sedangkan *accrual* adalah pendapatan secara umum, yang dirumuskan sebagai berikut : (Dechow, Sloan, dan Sweeney, 1995)

$$Accruals = (\Delta CA - \Delta Cash) - \Delta CL - Dep$$

Keterangan :

ΔCA = perubahan *current asset*

$\Delta Cash$ = perubahan pada *cash/ cash equivalents*

ΔCL = perubahan pada *current liabilities*

Dep = *depreciation and ammortization expense*

Menurut Piotroski (2000), variabel-variabel tersebut memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendanaan. Perusahaan yang menghasilkan pemasukan atau arus kas positif menunjukkan kapasitas untuk menghasilkan pemasukan melalui aktivitas operasinya. Begitu juga dengan tren positif *earnings*, menunjukkan perbaikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas positif di masa depan. Variabel biner untuk setiap sinyal akan bernilai satu pada variabel ini jika rasionya menghasilkan nilai positif dan sebaliknya.

h. *Accruals* (ACC)

Variabel ini didefinisikan sebagai *accrual* yang dihitung dari *total asset* awal tahun. Sinyal ini mengukur kestabilan *earnings*. Sloan (1996), Bradshaw, Richardson, & Sloan (1999), dan Collin & Hribar (2000) dalam Elleuch (2009) mengatakan bahwa kestabilan *earnings* saat ini menurun seiring dengan besarnya komponen *accrual earnings*. Maka dari itu, perusahaan dengan *accrual* yang tinggi cenderung mengalami penurunan *earnings* dan begitu juga sebaliknya. Konsisten dengan hubungan negatif antara *accrual* dengan *future earnings*, maka variabel biner bernilai satu jika nilai *accrual*-nya negatif dan sebaliknya.

i. *Leverage* (Δ LEV)

Sinyal ini menggambarkan perubahan rasio pada *total long term debt* terhadap *total asset*. Penelitian Harris & Raviv (1990), Stulz (1990), dan Hirshleifer & Thakor (1992) dalam Elleuch (2009) menyimpulkan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang positif dengan *firm value*. Namun penelitian Myers & Majluf (1984) dan Miller & Rock (1985) Elleuch (2009) mengatakan hal lain, yaitu peningkatan *leverage* akan berdampak negatif terhadap *firm value*. Dengan mempertimbangkan dua penelitian tersebut, maka akhirnya pada penelitian ini mengambil kesimpulan bahwa kenaikan pada *leverage* merupakan sinyal yang baik, oleh karena itu variabel binernya bernilai satu jika variabel *leverage* bernilai positif dan sebaliknya.

j. *Liquidity* (Δ LIQUID)

Variabel ini mengukur perubahan *current ratio* antara tahun ini dengan tahun sebelumnya. Definisi *current ratio* adalah rasio *current asset* terhadap *current liabilities* pada akhir tahun. Kenaikan likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Variabel biner bernilai satu jika Δ LIQUID bernilai positif dan begitu juga sebaliknya.

k. *Asset Turnover* (Δ TURN)

Variabel ini didefinisikan sebagai *asset turnover* saat ini dikurangi dengan *asset turnover* tahun sebelumnya. Rasio *asset turnover* sendiri adalah *total sales* saat ini berbanding dengan *total asset*. Rasio positif menunjukkan perbaikan pada

penggunaan aset, atau aset yang kecil namun memberikan *sales* pada tingkat yang sama, atau kenaikan pada *sales*. Variabel biner bernilai satu jika variabel *asset turnover* bernilai positif dan sebaliknya.

3.3 Strategi Fundamental dan Uji Empiris

3.3.1 Pengolahan Variabel Keuangan

Implementasi strategi fundamental bergantung pada pembentukan *zero-investment portfolio* dengan melakukan pembelian *winner stock* dan menjual *loser stock*. Tahapan yang dilalui pada penelitian ini mengacu kepada penelitian Elleuch (2009). Langkah pertama penelitian ini adalah dengan menghitung *F_score* yang diperoleh setiap saham. *F_score* ini merupakan penjumlahan dari variabel biner yang diperoleh dari dua belas variabel keuangan fundamental. *F_score* dihitung untuk setiap saham dan setiap tahun dari laporan keuangan periode 2004-2009. Pada penelitian ini terdapat dua periode penelitian yang masing-masing memiliki tiga tahun penelitian. Oleh karena itu, jumlah *F_Score* yang didapat pada kedua periode penelitian akan dibagi tiga, sesuai dengan jumlah tahun penelitian di tiap periode.

Langkah selanjutnya adalah mengelompokkan saham ke dua portofolio, yaitu portofolio yang memiliki *F_Score* rendah (*low F_score portfolio*) dan portofolio yang memiliki *F_Score* tinggi (*high F_score portfolio*). Pengelompokkan saham tersebut dilakukan dengan mempertimbangkan nilai rata-rata *F_score*. Jika nilai rata-rata *F_score* ≤ 5 maka saham dikategorikan sebagai *low F_score portfolio* dan saham yang memiliki nilai rata-rata *F_score* ≥ 8 maka dikategorikan sebagai *high F_score portfolio*. Sedangkan saham yang memiliki nilai rata-rata *F_score* diantara 6 dan 7 akan dieliminasi dari perhitungan selanjutnya. Hasil dari proses perhitungan nilai *F_Score* dan pengidentifikasian saham dapat dilihat pada tabel 3.2.

Tabel 3.2. Hasil Nilai F_Score Perusahaan Periode Pra Krisis Global

Nama Perusahaan	F SCORE				
	2004	2005	2006	Rata-rata	Score
AALI Astra Agro Lestari Tbk	10	4	8	7.33	<i>Eliminate</i>
ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk	6	7	9	7.33	<i>Eliminate</i>
ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk	8	4	8	6.67	<i>Eliminate</i>
ASII Astra International Tbk	7	5	6	6.00	<i>Eliminate</i>
BLTA Berlian Laju Tanker Tbk	8	10	7	8.33	<i>High</i>
BNBR Bakrie & Brothers Tbk	7	3	11	7.00	<i>Eliminate</i>
BRPT Barito Pacific Timber Tbk	5	5	3	4.33	<i>Low</i>
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	7	6	9	7.33	<i>Eliminate</i>
CTRS Ciputra Surya Tbk	4	8	7	6.33	<i>Eliminate</i>
ENRG Energi Mega Persada Tbk	9	5	5	6.33	<i>Eliminate</i>
GGRM Gudang Garam Tbk	7	5	5	5.67	<i>Eliminate</i>
GJTL Gajah Tunggal Tbk	10	7	6	7.67	<i>Eliminate</i>
INCO International Nickel Ind. Tbk	10	4	8	7.33	<i>Eliminate</i>
INDF Indofood Sukses Makmur Tbk	5	6	8	6.33	<i>Eliminate</i>
INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	6	8	4	6.00	<i>Eliminate</i>
INTP Indocement Tunggal Prakasa Tbk	6	8	8	7.33	<i>Eliminate</i>
ISAT Indosat Tbk	6	9	6	7.00	<i>Eliminate</i>
JIHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	6	7	5	6.00	<i>Eliminate</i>
KIJA Kawasan Industri Jababeka Tbk	5	7	7	6.33	<i>Eliminate</i>
KLBF Kalbe Farma Tbk	6	8	5	6.33	<i>Eliminate</i>
LSIP PP London Sumatera Tbk	7	6	8	7.00	<i>Eliminate</i>
MPPA Matahari Putra Prima Tbk	11	7	8	8.67	<i>High</i>
PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	5	10	11	8.67	<i>High</i>
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	10	5	7	7.33	<i>Eliminate</i>
RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk	7	7	8	7.33	<i>Eliminate</i>
SMCB Semen Cibinong Tbk	5	7	8	6.67	<i>Eliminate</i>
SMRA Summarecon Agung Tbk	4	7	6	5.67	<i>Eliminate</i>
TINS Timah Tbk	10	6	6	7.33	<i>Eliminate</i>
TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	7	8	4	6.33	<i>Eliminate</i>
TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk	6	11	9	8.67	<i>High</i>
UNTR United Tractors Tbk	9	7	5	7.00	<i>Eliminate</i>
UNVR Unilever Indonesia Tbk	9	7	10	8.67	<i>High</i>

Sumber : Hasil olah penulis, 2011

Tabel 3.3. Hasil Nilai F_Score Perusahaan Periode Krisis Global

Nama Perusahaan	F SCORE				
	2007	2008	2009	Rata-rata	Score
AALI Astra Argo Lestari	8	6	5	6.33	<i>Eliminate</i>
ADRO Adaro Energy	8	8	9	8.33	<i>High</i>
ANTM Aneka Tambang	10	6	6	7.33	<i>Eliminate</i>
ASII Astra International	9	9	6	8.00	<i>High</i>
BLTA Berlian Laju Tanker	6	8	3	5.67	<i>Eliminate</i>
BNBR Bakrie&Brothers	7	5	5	5.67	<i>Eliminate</i>
BRPT Barito Pacific Timber	5	7	5	5.67	<i>Eliminate</i>
BTEL Bakrie Telecom	11	8	7	8.67	<i>High</i>
CTRA Ciputra Development	9	5	4	6.00	<i>Eliminate</i>
DEWA Darma Henwa	9	5	4	6.00	<i>Eliminate</i>
ELSA Elnusa	9	9	8	8.67	<i>High</i>
ELTY Bakrieland Development	11	6	5	7.33	<i>Eliminate</i>
ENRG Energi Mega Persada	4	7	3	4.67	<i>Low</i>
GGRM Gudang Garam	8	9	8	8.33	<i>High</i>
INCO International Nickel Indonesia	9	3	5	5.67	<i>Eliminate</i>
INDY Indika Energy	9	7	6	7.33	<i>Eliminate</i>
INKP Indah Kiat Pulp&Paper	10	9	3	7.33	<i>Eliminate</i>
INTP Indocement Tunggal Prakasa	9	8	8	8.33	<i>High</i>
ISAT Indosat	9	6	6	7.00	<i>Eliminate</i>
ITMG Indo Tambangraya Megah	10	8	9	9.00	<i>High</i>
JSMR Jasa Marga	8	8	8	8.00	<i>High</i>
KIJA Kawasan Industri Jababeka	8	5	6	6.33	<i>Eliminate</i>
KLBF Kalbe Farma	5	7	9	7.00	<i>Eliminate</i>
LPKR Lippo Karawaci	8	4	4	5.33	<i>Eliminate</i>
LSIP PP London Sumatera	8	9	5	7.33	<i>Eliminate</i>
MEDC Medco Energi International	8	10	4	7.33	<i>Eliminate</i>
MIRA Mitra Rajasa	9	6	7	7.33	<i>Eliminate</i>
PGAS Perusahaan Gas Negara	6	9	10	8.33	<i>High</i>
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam	10	7	8	8.33	<i>High</i>
SGRO Sampoerna Agro	9	8	4	7.00	<i>Eliminate</i>
SMCB Holcim Indonesia	9	9	8	8.67	<i>High</i>
SMGR Semen Gresik	11	9	10	10.00	<i>High</i>
TINS Timah	10	4	6	6.67	<i>Eliminate</i>
TLKM Telekomunikasi Indonesia	8	6	8	7.33	<i>Eliminate</i>
TRUB Truba Alam Manunggal Engineering	8	2	5	5.00	<i>Low</i>
UNTR United Tractors	7	11	6	8.00	<i>High</i>
UNVR Unilever Indonesia	6	6	7	6.33	<i>Eliminate</i>

Sumber : Hasil olah penulis, 2011

3.3.2 Uji Empiris

Pengujian empiris dilakukan untuk membandingkan *future return* dan *future earnings* antara *low F_score portfolio* dengan *high F_score portfolio*. Nilai *F_score* tinggi mencerminkan perusahaan tersebut didominasi oleh variabel keuangan yang menunjukkan sinyal baik dan nilai *F_score* rendah menunjukkan perusahaan tersebut memiliki sedikit variabel keuangan yang baik sehingga menunjukkan sinyal buruk bagi *future return* dan *future earnings*.

Pengujian pertama adalah untuk membandingkan rata-rata *return* yang diperoleh *high F_score portfolio* dengan *low F_score portfolio*. *Firm-specific return* didefinisikan sebagai *buy-and-hold return* yang diperoleh selama *holding period* sejak awal bulan ke lima setelah laporan keuangan tahunan habis hingga 15 bulan setelahnya. *Return* ini dihitung dengan menggunakan rumus 3.1.

$$BHR_{it} = \prod_{t=1}^m (1 + R_{it}) - 1 \dots \dots \dots (3.1)$$

Dimana, R_{it} adalah *rate of return* untuk saham i pada minggu t , sedangkan m adalah jumlah minggu selama 15 bulan *holding period*.

Mengacu pada penelitian Piotroski (2000) dan Elleuch (2009) maka pemilihan *holding period* sejak awal bulan ke lima karena diasumsikan laporan keuangan perusahaan dan informasi lain yang dibutuhkan untuk menghitung variabel keuangan fundamental telah tersedia setelah lima bulan. Sedangkan lima belas bulan masa *holding period* dipilih karena selama periode tersebut mampu mencakup penyesuaian harga saham di masa depan dengan waktu setelah pengumuman laba. Penelitian terdahulu juga menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap informasi keuangan yang beredar dan terdapat strategi fundamental menghasilkan positif *return* selama waktu setelah pengumuman laba.

Pengujian pertama untuk membuktikan bahwa rata-rata BHR *high F_score portfolio* lebih besar daripada rata-rata BHR *low F_score portfolio*. Pengujian kedua adalah membandingkan *future earnings* perusahaan antara *high F_score portfolio* dan *low F_score portfolio*. Pengujian ini bertujuan mengukur keberhasilan variabel keuangan fundamental *score* (*F_score*) dalam memprediksi *future earnings* dengan

mengukur rasio aset satu tahun di depan. Tingkat keberhasilan tersebut dapat dilihat dengan membuktikan bahwa ROA_{t+1} *high F_score portfolio* lebih besar daripada rata-rata ROA_{t+1} *low F_score* .

3.4 Populasi dan Sampel Serta Sumber Data

Sumber data berasal dari data sekunder yang selanjutnya akan diolah. Populasi yang dipilih adalah semua perusahaan *go public* yang masuk ke dalam ke dalam perhitungan indeks LQ 45 selama periode penelitian. Index LQ 45 dipilih karena dianggap mampu merepresentasikan populasi sampel yang ada. Selain itu saham pada indeks LQ45 merupakan saham yang paling aktif diperdagangkan sehingga sangat cocok untuk diteliti dan ditinjau lebih jauh kinerja dan prospeknya di masa yang akan datang. Data saham indeks LQ 45 diperoleh dari pengumuman saham emiten LQ 45 yang diterbitkan PT. Bursa Efek Indonesia (PT. BEI).

Metode pengambilan sampel adalah *purposive sampling* karena sampel yang diambil harus memenuhi kriteria. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Dimitrov dan Jain, 2007) :

- a. Sampel perusahaan yang dipilih untuk :
 - Periode pra krisis global (2004-2006) adalah emiten saham yang muncul minimal empat dari tujuh kali pengumuman daftar indeks LQ 45 yang dikeluarkan oleh PT BEI.
 - Periode krisis global (2007-2009) adalah emiten saham yang muncul minimal empat dari delapan kali pengumuman daftar indeks LQ 45 yang dikeluarkan oleh PT BEI.
- b. Data harga saham (adjusted closing price) tersedia secara berkelanjutan.
- c. Perusahaan tidak pernah melakukan akuisisi atau merger pada tahun penelitian karena merger dan akuisisi dapat membuat perubahan yang besar pada financial leverage dan rasio keuangan lainnya yang bukan dikarenakan perubahan pada operasi.

- d. Perusahaan tidak termasuk dalam sektor industri keuangan karena terdapat faktor regulasi serta karakteristik yang berbeda sehingga mempengaruhi pemilihan struktur keuangan.

Terdapat sebanyak 32 sampel pada periode pra krisis global dan 37 sampel pada periode krisis global yang telah memenuhi kriteria dilakukan pengujian kemampuan variabel keuangan dalam memprediksi *future earnings* dan *future return*. Laporan keuangan mencakup *balance sheet*, *income statement* dan *cash flow* dalam periode 2003 hingga 2009. Pengambilan data dilakukan melalui *website* Bursa Efek Indonesia, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia (PDEB FEUI), *website* Bank Indonesia, *website* perusahaan, serta *website* lain yang mendukung.

Dalam menghitung *Buy-Hold-Return* diperlukan data harga saham mingguan yang terhitung dalam periode 1 Mei 2005 hingga 31 Juli 2008 untuk periode pra krisis global dan 1 Mei 2008 hingga Mei 2011 untuk periode krisis global. Data harga saham mingguan diperoleh melalui yahoo finance.

3.5 Metodologi Pengujian Hipotesis

Uji korelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah peringkat Spearman (Rank-Spearman). Perhitungan korelasi ini dapat digunakan untuk menghitung koefisien korelasi pada data ordinal dan penggunaan asosiasi pada statistik non parametrik. Korelasi merupakan salah satu teknik statistik yang digunakan untuk mencari hubungan antara dua variabel atau lebih yang sifatnya kuantitatif.

Koefisien korelasi contoh r digunakan untuk mengukur keeratan hubungan linear antara dua peubah kontinu X dan Y . Bila nilai-nilai pengamatan x itu kita ganti dengan peringkatnya, dan demikian pula dengan nilai nilai pengamatan y , serta peringkat-peringkat itu kita substitusikan ke dalam rumus bagi r , maka kita memperoleh koefisien korelasi nonparametriknya. Koefisien korelasi peringkat adalah suatu ukuran nonparametrik bagi hubungan antara dua peubah X dan Y diberikan oleh koefisien korelasi Spearman. Koefisien korelasi dirumuskan oleh persamaan 3.2 : (Walpole, 1995).

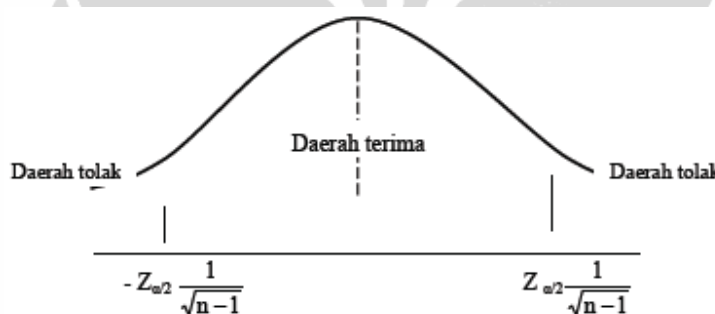
Universitas Indonesia

$$r_s = 1 - \frac{6 \sum_{i=1}^n d_i^2}{n(n^2 - 1)} \dots (3.2)$$

sedangkan d_i adalah selisih antara peringkat bagi x_i dan y_i , dan n adalah banyaknya pasangan data.

Langkah – langkah menguji hipotesis tentang korelasi adalah :

1. Menentukan formulasi hipotesis nihil dan hipotesis alternatifnya :
 - $H_0 : \rho = 0 \rightarrow$ (tidak ada hubungan antara variabel X dan Y)
 - $H_1 : \rho \neq 0 \rightarrow$ (ada hubungan antara variabel X dan Y)
2. Menentukan *level of significance* (α).
3. Menentukan *rule of the test* seperti yang diilustrasikan oleh gambar 3.2



Gambar 3.2 Daerah Penerimaan dan Penolakan Uji Hipotesis

Sumber : Santoso, 2001

4. Menghitung nilai r : dihitung berdasarkan rumus-rumus seperti yang telah dijelaskan di atas.
5. Mengambil kesimpulan : nilai r yang kita peroleh dari sampel dibandingkan dengan $Z_{\alpha/2} \frac{1}{\sqrt{n-1}}$ untuk dapat mengambil kesimpulan, apakah H_0 diterima atau ditolak.

Besar kecilnya hubungan antara dua variabel dapat dinyatakan dengan bilangan (Santoso, 2001). Bilangan yang menyatakan besar kecilnya hubungan itu disebut koefisien korelasi. Koefisien korelasi dapat bernilai antara $-1,00$ sampai

Universitas Indonesia

dengan +1,00. Tanda minus menunjukkan adanya korelasi negatif. Sedangkan tanda positif menunjukkan arah korelasi yang positif pula. Angka 0,00 menunjukkan tidak adanya korelasi sama sekali atau disebut juga korelasi nihil. Adapun angka +1,00 menunjukkan bahwa korelasi dua variabel tersebut adalah positif sempurna. Setiap kenaikan variabel yang satu pasti akan diikuti oleh kenaikan variabel yang lain dengan jumlah nilai yang proporsional. Sedangkan angka -1,00 menunjukkan bahwa korelasi dua variabel tersebut bersifat negatif sempurna. Artinya kenaikan satu variabel pasti akan diikuti oleh penurunan variabel yang lain dengan nilai yang proporsional.



BAB 4

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Sampel Data

Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah seperti yang telah dijelaskan pada bab 3 dengan menggunakan kriteria khusus yang telah ditentukan sebelumnya. Sampel terbagi dua, yaitu sampel saham periode pra krisis global dan sampel periode krisis global. Populasi target periode pra krisis global dan krisis global terdapat sebanyak 78 perusahaan. Pada periode pra krisis global, ternyata 46 perusahaan tidak memenuhi kriteria untuk periode pra krisis global. Sedangkan untuk periode krisis global, sebanyak 41 perusahaan yang tidak memenuhi kriteria.

Penelitian ini akan menggunakan jenis data *panel*. Data yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari total observasi (nT) sebanyak 828 buah yang terdiri dari 32 sampel pada periode pra krisis global dan 37 sampel pada periode krisis global dengan masing-masing *time series* sebanyak 3 tahun ($T=3$, 2004-2006 dan 2007-2009). Hasil seleksi sampel selengkapnya disajikan dalam tabel 4.1 dan 4.2.

4.2 Statistik Deskriptif Data

Analisis ini terdiri dari deskripsi statistika variabel biner dua belas variabel keuangan fundamental yang dijadikan variabel penelitian. Tujuannya adalah untuk melihat gambaran singkat data dengan menyajikan dan meringkas gugus data sehingga memberikan informasi yang berguna (Walpole, 1995). Pada penelitian ini gambaran data yang tersedia diukur dengan *mean*, *skewness*, dan kurtosis.

Pada pengujian pertama, dilakukan dengan memasukkan seluruh data variabel biner untuk semua sampel terpilih pada periode pra dan krisis global. Sedangkan pada pengujian kedua, hanya melibatkan data variabel biner untuk sampel yang teridentifikasi karena memiliki *low F_score portfolio* dan *high F_score portfolio* pada periode pra dan krisis global. Hasil pengolahan data untuk statistik deskriptif penelitian ini disajikan pada tabel 4.3, 4.4, 4.5, dan 4.6.

Berdasarkan tabel 4.3 dan tabel 4.4 dapat diketahui rata-rata besar variabel keuangan biner untuk INV, AR, GM, ROA, CF, ACC, Δ LEV, Δ TURN, dan LF pada sampel teridentifikasi memiliki nilai besar daripada rata-rata besar variabel keuangan biner terpilih. Hal ini disebabkan adanya seleksi dengan tidak menyertakan sampel yang memiliki nilai rata-rata F_score diantara 6 dan 7. Selain itu dapat diketahui pula bahwa nilai variabel keuangan biner, baik untuk sampel terpilih maupun teridentifikasi memiliki nilai ROA, CF, dan LF yang lebih besar daripada variabel keuangan biner lainnya. Hal ini disebabkan pada umumnya nilai *net income before extraordinary items* dan *sales* perusahaan memiliki kecenderungan meningkat dibanding tahun sebelumnya.

Berdasarkan tabel 4.5 dan tabel 4.6 dapat diketahui perbedaan dengan periode pra krisis global adalah jika pada periode krisis global, nilai Δ LEV (0.267) dan INVES (0.422) sampel teridentifikasi berada dibawah nilai Δ LEV (0.360) dan INVES (0.550) sampel terpilih. Namun, pada sampel teridentifikasi periode pra krisis global memiliki nilai rata-rata INVES (0.556) dan Δ LIQUID (0.333) yang lebih kecil daripada sampel terpilihnya (0.563) dan (0.490). Hal tersebut terjadi karena pada umumnya sampel terpilih pada periode pra krisis global memiliki nilai *total asset* yang cenderung lebih meningkat dan nilai *long term debt*-nya cenderung lebih menurun, jika dibandingkan dengan sampel teridentifikasi. Sedangkan pada sampel terpilih periode krisis global memiliki nilai perubahan *capital expenditures* lebih besar daripada perubahan *sales*.

Diketahui pula dengan membandingkan tabel 4.5 dan tabel 4.6 bahwa nilai variabel keuangan biner, untuk sampel terpilih periode krisis global memiliki nilai ROA dan CF yang lebih besar daripada variabel keuangan biner lainnya. Hal ini disebabkan pada umumnya nilai *net income before extraordinary items* perusahaan memiliki kecenderungan meningkat dibanding tahun sebelumnya, sedangkan nilai *accruals*-nya cenderung menurun. Terlihat pula pada periode pra krisis global, umumnya perusahaan memiliki kenaikan jumlah karyawan yang tidak diimbangi dengan kenaikan *sales* sehingga LF tidak lagi terlalu menonjol. Besar *sales* sendiri mengalami fluktuasi dan kecenderungan yang menurun.

Skewness memberikan informasi mengenai kesimetrian distribusi data terhadap nilai rata-ratanya. Jika *skewness* berada di antara -2 sampai +2 maka distribusi data adalah normal. Selain itu, nilai positif menunjukkan pada *skewness* menunjukkan distribusi data cenderung ke kiri dan sebaliknya *skewness* yang bernilai negatif menunjukkan distribusi data yang condong ke kanan (Santoso, 2001).

Pada tabel 4.3 dan tabel 4.5, rasio *skewness* bervariasi dari -4.17 hingga 1.83 dan -5.56 hingga 1.39. Secara keseluruhan, baik variabel keuangan sampel terpilih pada periode pra dan krisis global memiliki distribusi data normal, kecuali pada variabel keuangan ROA dan CF. *Skewness* pada semua variabel keuangan untuk periode pra krisis global bernilai negatif, kecuali Δ ROA, Δ LEV, dan Δ LIQUID. Artinya hanya Δ ROA, Δ LEV, dan Δ LIQUID yang memiliki distribusi data cenderung ke arah kiri. Hal ini menunjukkan bahwa hanya sebagian kecil perusahaan yang memiliki nilai Δ ROA, Δ LEV, dan Δ LIQUID lebih dari rata-ratanya. Sedangkan *skewness* pada semua variabel keuangan untuk periode krisis global bernilai negatif, kecuali Δ TURN, Δ LEV, INV, Δ ROA, dan AR. Artinya Δ TURN, Δ LEV, INV, Δ ROA, dan AR yang memiliki distribusi data cenderung ke arah kiri. Hal ini menunjukkan bahwa hanya sebagian kecil perusahaan yang memiliki nilai Δ TURN, Δ LEV, INV, Δ ROA, dan AR lebih dari rata-ratanya.

Santoso (2001) menyebutkan bahwa kurtosis digunakan untuk mengukur besar kecilnya ekor distribusi sehingga memberikan ilustrasi kecuraman atau kelandaian distribusi data. Jika nilai kurtosis lebih besar dari 3 maka distribusi data adalah curam (*leptocurtic*). Namun, jika nilai kurtosis lebih kecil dari 3 maka distribusi data adalah landai (*platycurtic*).

Tabel 4.3 menunjukkan semua variabel keuangan sampel terpilih pada periode pra krisis global memiliki nilai kurtosis lebih kecil dari 3. Maka dapat disimpulkan bahwa distribusi data adalah landai (*platycurtic*). Sedangkan pada tabel 4.5 terlihat bahwa kecuali CF, semua variabel keuangan sampel terpilih pada periode krisis global memiliki nilai kurtosis lebih kecil dari 3 sehingga hanya CF yang memiliki distribusi data curam (*leptocurtic*).

Tabel 4.1. Hasil Seleksi Sampel Untuk Periode Pra Krisis Global

No	Nama Perusahaan
1	AALI Astra Agro Lestari Tbk
2	ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk
3	ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk
4	ASII Astra International Tbk
5	BLTA Berlian Laju Tanker Tbk
6	BNBR Bakrie & Brothers Tbk
7	BRPT Barito Pacific Timber Tbk
8	CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk
9	CTRS Ciputra Surya Tbk
10	ENRG Energi Mega Persada Tbk
11	GGRM Gudang Garam Tbk
12	GJTL Gajah Tunggal Tbk
13	INCO International Nickel Ind. Tbk
14	INDF Indofood Sukses Makmur Tbk
15	INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
16	INTP Indocement Tunggal Prakasa Tbk
17	ISAT Indosat Tbk
18	JIHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk
19	KIJA Kawasan Industri Jababeka Tbk
20	KLBF Kalbe Farma Tbk
21	LSIP PP London Sumatera Tbk
22	MPPA Matahari Putra Prima Tbk
23	PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
24	PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
25	RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk
26	SMCB Semen Cibinong Tbk
27	SMRA Summarecon Agung Tbk
28	TINS Timah Tbk
29	TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
30	TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk
31	UNTR United Tractors Tbk
32	UNVR Unilever Indonesia Tbk

Sumber : Hasil olah penulis, 2011

Tabel 4.2. Hasil Seleksi Sampel Untuk Periode Krisis Global

No	Nama Perusahaan
1	AAI Astra Argo Lestari
2	ADRO Adaro Energy
3	ANTM Aneka Tambang
4	ASII Astra International
5	BLTA Berlian Laju Tanker
6	BNBR Bakrie&Brothers
7	BRPT Barito Pacific Timber
8	BTEL Bakrie Telecom
9	CTRA Ciputra Development
10	DEWA Darma Henwa
11	ELSA Elnusa
12	ELTY Bakrieland Development
13	ENRG Energi Mega Persada
14	GGRM Gudang Garam
15	INCO International Nickel Indonesia
16	INDY Indika Energy
17	INKP Indah Kiat Pulp&Paper
18	INTP Indocement Tunggul Prakasa
19	ISAT Indosat
20	ITMG Indo Tambangraya Megah
21	JSMR Jasa Marga
22	KIJA Kawasan Industri Jababeka
23	KLBF Kalbe Farma
24	LPKR Lippo Karawaci
25	LSIP PP London Sumatera
26	MEDC Medco Energi International
27	MIRA Mitra Rajasa
28	PGAS Perusahaan Gas Negara
29	PTBA Tambang Batubara Bukit Asam
30	SGRO Sampoerna Agro
31	SMCB Holcim Indonesia
32	SMGR Semen Gresik
33	TINS Timah
34	TLKM Telekomunikasi Indonesia
35	TRUB Truba Alam Manunggal Engineering
36	UNTR United Tractors
37	UNVR Unilever Indonesia

Sumber : Hasil olah penulis, 2011

Tabel 4.3. Statistik Deskriptif Variabel Terpilih Sampel Terpilih Pada Periode Pra Krisis Global

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean		Std.	Variance	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
INV	32	.67	.00	.67	14.00	.438	.041	.231	.053	-.510	.414	-.741	.809
AR	32	1.00	.00	1.00	17.00	.531	.056	.315	.099	-.044	.414	-.819	.809
INVES	32	1.00	.00	1.00	18.00	.563	.043	.246	.060	-.446	.414	.294	.809
GM	32	.67	.00	.67	13.00	.406	.039	.220	.048	-.261	.414	-.625	.809
ROA	32	1.00	.00	1.00	27.33	.854	.052	.293	.086	-1.730	.414	1.567	.809
DROA	32	1.00	.00	1.00	14.33	.448	.044	.248	.062	.328	.414	.103	.809
CF	32	.67	.33	1.00	26.00	.813	.042	.239	.057	-.893	.414	-.440	.809
ACC	32	1.00	.00	1.00	19.33	.604	.048	.274	.075	-.377	.414	-.117	.809
DLEV	32	1.00	.00	1.00	10.00	.312	.039	.223	.050	.759	.414	2.027	.809
DLIQUID	32	1.00	.00	1.00	15.67	.490	.056	.317	.100	.095	.414	-.806	.809
DTURN	32	1.00	.00	1.00	19.67	.615	.045	.256	.065	-.179	.414	-.270	.809
LF	32	.33	.67	1.00	28.00	.875	.029	.164	.027	-.542	.414	-1.824	.809
Valid N (listwise)	32												

Sumber : Hasil olah penulis, 2011



Tabel 4.4. Statistik Deskriptif Variabel Biner Sampel Teridentifikasi Pada Periode Pra Krisis Global

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean		Std.	Variance	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
INV	6	.33	.33	.67	3.33	.556	.070	.172	.030	-.968	.845	-1.875	1.741
AR	6	1.00	.00	1.00	3.33	.556	.165	.404	.163	-.075	.845	-1.550	1.741
INVES	6	.67	.00	.67	3.00	.556	.114	.279	.078	-1.537	.845	1.429	1.741
GM	6	.33	.33	.67	2.67	.444	.070	.172	.030	.968	.845	-1.875	1.741
ROA	6	.33	.67	1.00	5.67	.944	.056	.136	.019	-2.449	.845	6.000	1.741
DROA	6	.67	.33	1.00	4.33	.722	.102	.251	.063	-.313	.845	-.104	1.741
CF	6	.67	.33	1.00	5.33	.889	.111	.272	.074	-2.449	.845	6.000	1.741
ACC	6	.67	.33	1.00	4.67	.778	.111	.272	.074	-.857	.845	-.300	1.741
DLEV	6	.67	.33	1.00	3.00	.500	.114	.279	.078	1.537	.845	1.429	1.741
DLIQUID	6	.67	.00	.67	2.00	.333	.122	.298	.089	.000	.845	-1.875	1.741
DTURN	6	.67	.33	1.00	4.33	.722	.102	.251	.063	-.313	.845	-.104	1.741
LF	6	.33	.67	1.00	5.67	.944	.056	.136	.019	-2.449	.845	6.000	1.741
Valid N (listwise)	6												

Sumber : Hasil olah penulis, 2011



Tabel 4.5. Statistik Deskriptif Variabel Terpilih Sampel Terpilih Pada Periode Krisis Global

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean		Std.	Variance	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
INV	37	1.00	.00	1.00	18.00	.486	.036	.217	.047	.479	.388	.031	.759
AR	37	1.00	.00	1.00	16.67	.450	.041	.251	.063	.540	.388	.223	.759
INVES	37	1.00	.00	1.00	20.33	.550	.049	.296	.088	-.227	.388	-.544	.759
GM	37	1.00	.00	1.00	21.67	.586	.052	.318	.101	-.085	.388	-1.024	.759
ROA	37	.67	.33	1.00	33.00	.892	.034	.209	.044	-1.797	.388	2.121	.759
DROA	37	1.00	.00	1.00	19.33	.523	.049	.300	.090	.029	.388	-.686	.759
CF	37	.67	.33	1.00	33.67	.910	.033	.203	.041	-2.157	.388	3.504	.759
ACC	37	.67	.33	1.00	28.33	.766	.043	.259	.067	-.586	.388	-1.077	.759
DLEV	37	1.00	.00	1.00	13.33	.360	.052	.318	.101	.237	.388	-1.149	.759
DLIQUID	37	1.00	.00	1.00	19.00	.514	.040	.243	.059	-.374	.388	-.041	.759
DTURN	37	1.00	.00	1.00	17.00	.459	.045	.276	.076	.101	.388	-.405	.759
LF	37	.67	.33	1.00	25.33	.685	.043	.260	.068	-.096	.388	-1.319	.759
Valid N (listwise)	37												

Sumber : Hasil olah penulis, 2011



Tabel 4.6. Statistik Deskriptif Variabel Biner Sampel Teridentifikasi Pada Periode Krisis Global

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean		Std.	Variance	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
INV	15	1.00	.00	1.00	8.33	.556	.062	.241	.058	-.676	.580	.948	1.121
AR	15	1.00	.00	1.00	8.00	.533	.071	.276	.076	.070	.580	-.224	1.121
INVES	15	1.00	.00	1.00	6.33	.422	.089	.344	.119	.282	.580	-.917	1.121
GM	15	.67	.33	1.00	11.67	.778	.070	.272	.074	-.740	.580	-1.022	1.121
ROA	15	.67	.33	1.00	14.00	.933	.048	.187	.035	-2.919	.580	8.388	1.121
DROA	15	1.00	.00	1.00	10.67	.711	.079	.305	.093	-.938	.580	.517	1.121
CF	15	.67	.33	1.00	14.00	.933	.048	.187	.035	-2.919	.580	8.388	1.121
ACC	15	.67	.33	1.00	12.33	.822	.072	.278	.077	-1.159	.580	-.408	1.121
DLEV	15	.67	.00	.67	4.00	.267	.067	.258	.067	.383	.580	-1.117	1.121
DLIQUID	15	.67	.33	1.00	9.67	.644	.051	.198	.039	-.004	.580	.537	1.121
DTURN	15	1.00	.00	1.00	9.00	.600	.067	.258	.067	-.681	.580	1.081	1.121
LF	15	.67	.33	1.00	12.33	.822	.055	.213	.046	-.802	.580	-.127	1.121
Valid N (listwise)	15												

Sumber : Hasil olah penulis, 2011



4.3 Uji Korelasi

4.3.1 Uji Korelasi Antara F_Score dengan BHR

Tabel 4.7 menunjukkan korelasi Spearman antara dua belas variabel keuangan fundamental yang telah diubah menjadi variabel biner, skor fundamental agregat (F_Score) dan *future buy-and-hold return* (BHR) pada periode pra krisis global. Berlawanan dengan harapan, dari hasil uji korelasi ditemukan bahwa F_Score memiliki korelasi negatif tidak signifikan terhadap BHR (-0.439). Artinya posisi keuangan perusahaan di masa lalu yang didominasi oleh variabel keuangan yang baik justru memberikan hasil yang buruk pada *return* perusahaan di masa depan. Bahkan indikator *asset turnover* (-0.619) dan *leverage* (-0.676) memiliki korelasi negatif yang lebih kuat daripada F_Score. Namun di sisi lain, beberapa variabel keuangan memiliki korelasi positif tidak signifikan terhadap *return* di masa depan. Variabel keuangan tersebut adalah *account receivable*, *investment*, *gross margin*, dan *accrual*.

Hasil negatif pada uji korelasi terhadap BHR dan F_Score dapat disebabkan oleh kontribusi MPPA dan BRPT. Menurut hasil olah data menunjukkan bahwa MPPA memiliki F_Score yang sangat tinggi (8.667), namun memiliki BHR yang negatif (-0.00088). Sedangkan BRPT sebagai satu-satunya emiten yang teridentifikasi *low performance* karena memiliki F_Score (4.333), justru memiliki BHR yang positif (0.0045) bahkan lebih besar daripada BHR BLTA (0.0041), TLKM (0.0031), dan UNVR (0.0036). Adapun PGAS menghasilkan BHR yang paling besar (0.0089).

Tabel 4.8 adalah hasil uji korelasi Spearman antara dua belas variabel keuangan yang telah diubah menjadi variabel biner, skor fundamental agregat (F_Score) dan *future buy-and-hold return* (BHR) pada periode krisis global. Disimpulkan bahwa saat periode krisis global F_Score memiliki korelasi positif yang tidak signifikan terhadap BHR (0.443). Walaupun ada beberapa variabel keuangan yang berkorelasi negatif seperti *account receivable* (-0.023), *investments* (-0.078), dan *leverage* (-0.558). Artinya laporan keuangan di masa lalu dapat dijadikan dasar dalam memprediksi *return* perusahaan di masa depan. Selain itu, beberapa variabel keuangan seperti *gross margin*, *return on asset*, *variance return on asset*, *cashflows*, *leverage*, dan *asset turnover* dapat dijadikan indikator dalam memprediksi *return* di masa depan karena secara statistik pada tingkat signifikansi 5% memiliki korelasi kuat terhadap BHR. Korelasi positif antara skor

fundamental agregat (F_Score) dan *future buy-and-hold return* (BHR) pada periode krisis global disebabkan oleh perusahaan yang memiliki F_Score tinggi juga memiliki BHR yang positif. Hanya ELSA yang memiliki BHR negatif (-0.00041) namun termasuk kepada perusahaan yang memiliki F_Score tinggi (8.667). Sedangkan seluruh perusahaan yang memiliki F_Score rendah memiliki BHR yang negatif.

Pada tabel 4.9 menampilkan *buy-and-hold future return* berdasar strategi fundamental dengan memisahkan portofolio yang memiliki F_Score tinggi dan portofolio yang memiliki F_Score rendah pada periode pra krisis global. Dari tabel dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki F_Score tinggi memiliki rata-rata BHR yang lebih kecil daripada perusahaan yang memiliki F_Score rendah. Artinya rata-rata BHR sesuai dengan hasil uji korelasi.

Pada tabel 4.10 berisi *buy-and-hold future return* antara portofolio yang memiliki F_Score tinggi dan portofolio yang memiliki F_Score rendah pada periode krisis global. Seperti halnya dengan tabel 4.9, dengan membandingkan nilai BHR setiap tahun pada periode krisis global terlihat bahwa perusahaan yang memiliki F_Score tinggi memiliki rata-rata BHR yang lebih besar daripada perusahaan yang memiliki F_Score rendah. Walaupun hasil uji korelasi menunjukkan tidak adanya hubungan yang signifikan secara statistik, namun melalui uraian sebelumnya menunjukkan bahwa *return* di masa depan dapat terealisasi melalui posisi keuangan perusahaan di masa lalu. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil tersebut mendukung hasil uji korelasi antara *fundamental score* dengan *future stock return*.

Tabel 4.11 merupakan hasil olah data uji signifikansi beda *mean BHR low F_score portfolio* antara *high F_score portfolio* pada periode pra krisis dan krisis global, serta beda *mean BHR* antara periode pra krisis dan krisis global. Probabilitas untuk masing-masing periode berturut-turut adalah 0.94, 0.295, dan 0.189. Disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan nyata untuk BHR *low F_score portfolio* antara *high F_score portfolio* pada periode pra krisis dan krisis global, serta BHR antara periode pra krisis dan krisis global karena $0.94/2$, $0.295/2$, dan $0.189/2$ lebih besar dari 5%. Kesimpulan tersebut dapat terjadi akibat sampel terlalu sedikit. Perhitungan BHR dilakukan per tahun sehingga sampel yang dipakai hanya tiga tahun.

Tabel 4.7 Hasil Uji Korelasi Spearman antara Variabel Keuangan Biner, F_Score dan BHR Pada Periode Pra Krisis Global

			Correlations													
			BHR	INV	AR	INVES	GM	ROA	DROA	CF	ACC	DLEV	DLIQUID	DTURN	LF	F_SCORE
Spearman's rho	BHR	Correlation Coefficient	1.000	-.207	.088	.068	.414	-.393	-.185	-.393	.093	-.676	-.359	-.802	-.393	-.439
		Sig. (2-tailed)	.	.694	.868	.899	.414	.441	.725	.441	.862	.140	.485	.055	.441	.383
		N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
	INV	Correlation Coefficient	-.207	1.000	.107	.367	-.250	.632	.112	.632	.783	-.122	.000	.671	.632	.367
		Sig. (2-tailed)	.694	.	.841	.474	.633	.178	.833	.178	.066	.817	1.000	.145	.178	.474
		N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
	AR	Correlation Coefficient	.088	.107	1.000	.418	.533	.270	-.191	.270	.334	-.157	-.923**	.286	.270	.679
		Sig. (2-tailed)	.868	.841	.	.410	.276	.605	.717	.605	.518	.767	.009	.583	.605	.138
		N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
	INVES	Correlation Coefficient	.068	.367	.418	1.000	.490	.775	.730	.775	.822*	-.220	-.354	.274	.775	.500
		Sig. (2-tailed)	.899	.474	.410	.	.324	.070	.099	.070	.045	.675	.492	.599	.070	.312
		N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
	GM	Correlation Coefficient	.414	-.250	.533	.490	1.000	.316	.335	.316	.112	.122	-.433	-.224	.316	.490
		Sig. (2-tailed)	.414	.633	.276	.324	.	.541	.516	.541	.833	.817	.391	.670	.541	.324
		N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
ROA	Correlation Coefficient	-.393	.632	.270	.775	.316	1.000	.707	1.000**	.707	.310	.000	.707	1.000**	.775	
	Sig. (2-tailed)	.441	.178	.605	.070	.541	.	.116	.	.116	.550	1.000	.116	.	.070	
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
DROA	Correlation Coefficient	-.185	.112	-.191	.730	.335	.707	1.000	.707	.417	.237	.323	.167	.707	.274	
	Sig. (2-tailed)	.725	.833	.717	.099	.516	.116	.	.116	.411	.651	.533	.752	.116	.599	
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
CF	Correlation Coefficient	-.393	.632	.270	.775	.316	1.000**	.707	1.000	.707	.310	.000	.707	1.000**	.775	
	Sig. (2-tailed)	.441	.178	.605	.070	.541	.	.116	.	.116	.550	1.000	.116	.	.070	
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
ACC	Correlation Coefficient	.093	.783	.334	.822*	.112	.707	.417	.707	1.000	-.438	-.323	.417	.707	.365	
	Sig. (2-tailed)	.862	.066	.518	.045	.833	.116	.411	.116	.	.385	.533	.411	.116	.477	
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
DLEV	Correlation Coefficient	-.676	-.122	-.157	-.220	.122	.310	.237	.310	-.438	1.000	.495	.420	.310	.480	
	Sig. (2-tailed)	.140	.817	.767	.675	.817	.550	.651	.550	.385	.	.318	.407	.550	.335	
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
DLIQUID	Correlation Coefficient	-.359	.000	-.923**	-.354	-.433	.000	.323	.000	-.323	.495	1.000	.000	.000	-.354	
	Sig. (2-tailed)	.485	1.000	.009	.492	.391	1.000	.533	1.000	.533	.318	.	1.000	1.000	.492	
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
DTURN	Correlation Coefficient	-.802	.671	.286	.274	-.224	.707	.167	.707	.417	.420	.000	1.000	.707	.730	
	Sig. (2-tailed)	.055	.145	.583	.599	.670	.116	.752	.116	.411	.407	1.000	.	.116	.099	
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
LF	Correlation Coefficient	-.393	.632	.270	.775	.316	1.000**	.707	1.000**	.707	.310	.000	.707	1.000	.775	
	Sig. (2-tailed)	.441	.178	.605	.070	.541	.	.116	.	.116	.550	1.000	.116	.	.070	
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
F_SCORE	Correlation Coefficient	-.439	.367	.679	.500	.490	.775	.274	.775	.365	.480	-.354	.730	.775	1.000	
	Sig. (2-tailed)	.383	.474	.138	.312	.324	.070	.599	.070	.477	.335	.492	.099	.070	.	
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber : Hasil olah penulis, 2011

Tabel 4.8 Hasil Uji Korelasi Spearman antara Variabel Keuangan Biner, F_Score dan BHR Pada Periode Krisis Global

Correlations

		BHR	INV	AR	INVES	GM	ROA	DROA	CF	ACC	DLEV	DLIQUID	DTURN	LF	F_SCORE		
Spearman's rho	BHR	Correlation Coefficient	1.000	.137	-.023	-.078	.602*	.586*	.631*	.592*	.154	-.558*	.434	.636*	.535*	.443	
		Sig. (2-tailed)	.	.628	.935	.783	.018	.022	.012	.020	.584	.031	.106	.011	.040	.098	
		N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	
		INV	Correlation Coefficient	.137	1.000	.249	-.251	.156	.107	.270	.152	-.034	-.049	-.216	-.064	.145	.422
		Sig. (2-tailed)	.628	.	.372	.367	.579	.705	.330	.590	.904	.862	.439	.822	.607	.117	
		N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	
		AR	Correlation Coefficient	-.023	.249	1.000	-.066	-.275	.029	-.277	.068	.065	-.071	-.168	.193	-.038	.369
		Sig. (2-tailed)	.935	.372	.	.817	.322	.918	.317	.810	.817	.802	.549	.491	.894	.176	
		N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	
		INVES	Correlation Coefficient	-.078	-.251	-.066	1.000	-.034	.122	.366	.066	-.167	.099	.233	-.410	-.066	.217
		Sig. (2-tailed)	.783	.367	.817	.	.905	.664	.179	.816	.553	.727	.403	.129	.816	.437	
		N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	
		GM	Correlation Coefficient	.602*	.156	-.275	-.034	1.000	.598*	.362	.598*	.271	-.437	.289	.480	.295	.151
		Sig. (2-tailed)	.018	.579	.322	.905	.	.018	.185	.018	.329	.103	.297	.070	.286	.590	
		N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	
		ROA	Correlation Coefficient	.586*	.107	.029	.122	.598*	1.000	.430	.990**	.506	-.146	.651**	.610*	.548*	.607*
	Sig. (2-tailed)	.022	.705	.918	.664	.018	.	.110	.000	.054	.604	.009	.016	.035	.016		
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15		
	DROA	Correlation Coefficient	.631*	.270	-.277	.366	.362	.430	1.000	.394	-.058	-.342	.202	.093	.528*	.488	
	Sig. (2-tailed)	.012	.330	.317	.179	.185	.110	.	.146	.836	.213	.471	.741	.043	.065		
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15		
	CF	Correlation Coefficient	.592*	.152	.068	.066	.598*	.990**	.394	1.000	.524*	-.146	.651**	.623*	.524*	.601*	
	Sig. (2-tailed)	.020	.590	.810	.816	.018	.000	.146	.	.045	.604	.009	.013	.045	.018		
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15		
	ACC	Correlation Coefficient	.154	-.034	.065	-.167	.271	.506	-.058	.524*	1.000	.210	.224	.323	.447	.514	
	Sig. (2-tailed)	.584	.904	.817	.553	.329	.054	.836	.045	.	.452	.421	.240	.095	.050		
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15		
	DLEV	Correlation Coefficient	-.558*	-.049	-.071	.099	-.437	-.146	-.342	-.146	.210	1.000	-.038	-.369	-.113	.142	
	Sig. (2-tailed)	.031	.862	.802	.727	.103	.604	.213	.604	.452	.	.893	.176	.687	.615		
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15		
	DLIQUID	Correlation Coefficient	.434	-.216	-.168	.233	.289	.651**	.202	.651**	.224	-.038	1.000	.405	.017	.266	
	Sig. (2-tailed)	.106	.439	.549	.403	.297	.009	.471	.009	.421	.893	.	.134	.952	.339		
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15		
	DTURN	Correlation Coefficient	.636*	-.064	.193	-.410	.480	.610*	.093	.623*	.323	-.369	.405	1.000	.495	.266	
	Sig. (2-tailed)	.011	.822	.491	.129	.070	.016	.741	.013	.240	.176	.134	.	.060	.338		
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15		
	LF	Correlation Coefficient	.535*	.145	-.038	-.066	.295	.548*	.528*	.524*	.447	-.113	.017	.495	1.000	.593*	
	Sig. (2-tailed)	.040	.607	.894	.816	.286	.035	.043	.045	.095	.687	.952	.060	.	.020		
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15		
	F_SCORE	Correlation Coefficient	.443	.422	.369	.217	.151	.607*	.488	.601*	.514	.142	.266	.266	.593*	1.000	
	Sig. (2-tailed)	.098	.117	.176	.437	.590	.016	.065	.018	.050	.615	.339	.338	.020	.		
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15		

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Hasil olah penulis, 2011

Tabel 4.9 Buy-and-Hold Future Return Pada Periode Pra Krisis Global

BHR	2004	2005	2006	Rata-rata
Low F_Score portfolio	-0.0069	0.0050	0.0250	0.0077
High F_Score portfolio	0.0113	0.0059	0.0027	0.0067
Hedge Portfolio				-0.0010

Sumber : Hasil olah penulis, 2011

Tabel 4.10 Buy-and-Hold Future Return Pada Periode Krisis Global

BHR	2007	2008	2009	Rata-rata
Low F_Score portfolio	-0.083	0.019	-0.010	-0.025
High F_Score portfolio	-0.017	0.020	0.006	0.003
Hedge Portfolio				0.027

Sumber : Hasil olah penulis, 2011

Tabel 4.11 Hasil Uji Signifikansi Beda Mean BHR Antar Portfolio

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	LOW_PRA - HIGH_PRA	.001001	.0203437	.0117455	-.049536	.051537	.085	2	.940
Pair 2	LOW_T - HIGH_T	-.027422	.0337793	.0195025	-.111335	.056490	-1.406	2	.295
Pair 3	PRA - T	-.028423	.0251462	.0145182	-.090890	.034044	-1.958	2	.189

Sumber : Hasil olah penulis, 2011

4.3.2 Uji Korelasi Antara F_Score dengan ROA_{t+1}

Return on Asset (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Untuk memprediksi performansi di perusahaan di masa depan maka dalam penelitian ini akan melihat profitabilitas perusahaan di masa depan, yang diukur melalui ROA pada satu tahun berikutnya (ROA_{t+1}). Tabel 4.12 menunjukkan hasil uji korelasi Spearman antara portofolio ROA_{t+1} , dua belas variabel keuangan, dan skor fundamental agregat (F_Score) pada periode pra krisis global. Pada tabel 4.12 terlihat bahwa F_Score memiliki hubungan positif terhadap profitabilitas perusahaan di masa depan. Bahkan variabel INVES korelasi positif yang signifikan dengan ROA_{t+1} pada tingkat signifikansi 5% secara statistik. Selain itu, semua variabel keuangan kecuali Δ LIQUID memiliki korelasi positif terhadap profitabilitas perusahaan di masa depan.

Tabel 4.13 menampilkan hasil uji korelasi Spearman antara portofolio ROA_{t+1} , dua belas variabel keuangan, dan skor fundamental agregat (F_Score) pada periode krisis global. Pada tabel tersebut menunjukkan nilai F_Score memiliki korelasi positif terhadap ROA_{t+1} . Bahkan beberapa variabel, seperti GM, ROA, CF, dan LF memiliki korelasi yang signifikan dengan ROA_{t+1} pada tingkat signifikansi 5% secara statistik. Selain itu, semua variabel keuangan kecuali INV, AR, dan ΔLEV memiliki korelasi positif terhadap profitabilitas perusahaan di masa depan.

Tabel 4.14 dan 4.15 menampilkan nilai ROA di tahun berikutnya antara portofolio yang memiliki F_Score tinggi dan portofolio yang memiliki F_Score rendah pada periode pra dan krisis global. Berdasarkan tabel 4.14 dan 4.15, maka dengan membandingkan nilai ROA_{t+1} antara *low F_score portfolio* dan *high F_score portfolio* baik pada periode pra dan krisis global terlihat bahwa nilai ROA_{t+1} untuk *high F_score portfolio* lebih tinggi daripada *low F_score portfolio* baik dalam nilai rata-rata maupun tahun ke tahun. Dengan kata lain, profitabilitas perusahaan yang tinggi akan menghasilkan *return* portofolio yang tinggi pula.

Tabel 4.16 adalah hasil olah data uji signifikansi beda *mean* ROA_{t+1} *low F_score portfolio* antara *high F_score portfolio* pada periode pra krisis dan krisis global. Probabilitas untuk masing-masing periode berturut-turut adalah 0.037 dan 0.114. Disimpulkan bahwa ada perbedaan nyata untuk ROA_{t+1} *low F_score portfolio* antara *high F_score portfolio* pada periode pra krisis karena $0.037/2$ lebih kecil dari 5%. Namun, tidak ada perbedaan nyata untuk ROA_{t+1} *low F_score portfolio* antara *high F_score portfolio* pada periode krisis global karena $0.114/2$ lebih besar dari 5%. Kesimpulan tersebut dapat terjadi akibat sampel terlalu sedikit. Perhitungan ROA_{t+1} dilakukan per tahun sehingga sampel yang dipakai hanya tiga tahun untuk periode pra krisis dan dua tahun untuk periode krisis global.

Ringkasan hasil uji korelasi pada penelitian ini baik untuk korelasi pada *return* maupun pada *future earnings* dengan variabel keuangan fundamental ditunjukkan oleh tabel 4.17. Adanya temuan bahwa *future earnings* pada *winner portfolio* di atas *loser portfolio* menunjukkan indikasi investor dan pihak-pihak terkait bereaksi terhadap data historis laporan keuangan. Selain itu, hasil tersebut juga membuktikan keberhasilan strategi fundamental dengan memisahkan *winner stock* dan *loser stock*.

Tabel 4.12 Hasil Uji Korelasi Spearman Variabel Keuangan Biner, F_Score dan ROA_{t+1} Pada Periode Pra Krisis Global

Correlations

		ROAT	INV	AR	INVES	GM	ROA	DROA	CF	ACC	DLEV	DLIQUID	DTURN	LF	F_SCORE	
Spearman's rho	ROAT	Correlation Coefficient	1.000	.000	.353	.845*	.414	.655	.772	.655	.463	.068	-.239	.309	.655	.507
		Sig. (2-tailed)	.	1.000	.492	.034	.414	.158	.072	.158	.355	.899	.648	.552	.158	.305
		N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
	INV	Correlation Coefficient	.000	1.000	-.107	.367	-.250	.632	.112	.632	.783	-.122	.000	.671	.632	.367
		Sig. (2-tailed)	1.000	.	.841	.474	.633	.178	.833	.178	.066	.817	1.000	.145	.178	.474
		N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
	AR	Correlation Coefficient	.353	.107	1.000	.418	.533	.270	-.191	.270	.334	-.157	-.923**	.286	.270	.679
		Sig. (2-tailed)	.492	.841	.	.410	.276	.605	.717	.605	.518	.767	.009	.583	.605	.138
		N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
	INVES	Correlation Coefficient	.845*	.367	.418	1.000	.490	.775	.730	.775	.822*	-.220	-.354	.274	.775	.500
		Sig. (2-tailed)	.034	.474	.410	.	.324	.070	.099	.070	.045	.675	.492	.599	.070	.312
		N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
	GM	Correlation Coefficient	.414	-.250	.533	.490	1.000	.316	.335	.316	.112	.122	-.433	-.224	.316	.490
		Sig. (2-tailed)	.414	.633	.276	.324	.	.541	.516	.541	.833	.817	.391	.670	.541	.324
		N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
	ROA	Correlation Coefficient	.655	.632	.270	.775	.316	1.000	.707	1.000**	.707	.310	.000	.707	1.000**	.775
		Sig. (2-tailed)	.158	.178	.605	.070	.541	.	.116	.	.116	.550	1.000	.116	.	.070
		N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
	DROA	Correlation Coefficient	.772	.112	-.191	.730	.335	.707	1.000	.707	.417	.237	.323	.167	.707	.274
		Sig. (2-tailed)	.072	.833	.717	.099	.516	.116	.	.116	.411	.651	.533	.752	.116	.599
		N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
	CF	Correlation Coefficient	.655	.632	.270	.775	.316	1.000**	.707	1.000	.707	.310	.000	.707	1.000**	.775
		Sig. (2-tailed)	.158	.178	.605	.070	.541	.	.116	.	.116	.550	1.000	.116	.	.070
		N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
	ACC	Correlation Coefficient	.463	.783	.334	.822*	.112	.707	.417	.707	1.000	-.438	-.323	.417	.707	.365
		Sig. (2-tailed)	.355	.066	.518	.045	.833	.116	.411	.116	.	.385	.533	.411	.116	.477
		N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
	DLEV	Correlation Coefficient	.068	-.122	-.157	-.220	.122	.310	.237	.310	-.438	1.000	.495	.420	.310	.480
		Sig. (2-tailed)	.899	.817	.767	.675	.817	.550	.651	.550	.385	.	.318	.407	.550	.335
		N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
	DLIQUID	Correlation Coefficient	-.239	.000	-.923**	-.354	-.433	.000	.323	.000	-.323	.495	1.000	.000	.000	-.354
		Sig. (2-tailed)	.648	1.000	.009	.492	.391	1.000	.533	1.000	.533	.318	.	1.000	1.000	.492
		N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
	DTURN	Correlation Coefficient	.309	.671	.286	.274	-.224	.707	.167	.707	.417	.420	.000	1.000	.707	.730
		Sig. (2-tailed)	.552	.145	.583	.599	.670	.116	.752	.116	.411	.407	1.000	.	.116	.099
		N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
	LF	Correlation Coefficient	.655	.632	.270	.775	.316	1.000**	.707	1.000**	.707	.310	.000	.707	1.000	.775
		Sig. (2-tailed)	.158	.178	.605	.070	.541	.	.116	.	.116	.550	1.000	.116	.	.070
		N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
	F_SCORE	Correlation Coefficient	.507	.367	.679	.500	.490	.775	.274	.775	.365	.480	-.354	.730	.775	1.000
		Sig. (2-tailed)	.305	.474	.138	.312	.324	.070	.599	.070	.477	.335	.492	.099	.070	.
		N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Hasil olah penulis, 2011

Tabel 4.13 Hasil Uji Korelasi Spearman Variabel Keuangan Biner, F_Score dan ROA_{t+1} Pada Periode Krisis Global

			Correlations													
			ROAT	INV	AR	INVES	GM	ROA	DROA	CF	ACC	DLEV	DLIQUID	DTURN	LF	F_SCORE
Spearman's rho	ROAT	Correlation Coefficient	1.000	-.051	-.182	.089	.702**	-.592*	-.422	-.586*	-.118	-.385	-.193	-.513	-.521*	-.059
		Sig. (2-tailed)	.	.857	.517	.752	.004	.020	.117	.022	.676	.156	.492	.051	.046	.836
		N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
	INV	Correlation Coefficient	-.051	1.000	.249	-.251	.156	.107	.270	.152	-.034	-.049	-.216	-.064	.145	.422
		Sig. (2-tailed)	.857	.	.372	.367	.579	.705	.330	.590	.904	.862	.439	.822	.607	.117
		N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
	AR	Correlation Coefficient	-.182	.249	1.000	-.066	-.275	.029	-.277	.068	.065	-.071	-.168	-.193	-.038	.369
		Sig. (2-tailed)	.517	.372	.	.817	.322	.918	.317	.810	.817	.802	.549	.491	.894	.176
		N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
	INVES	Correlation Coefficient	.089	-.251	-.066	1.000	-.034	.122	.366	.066	-.167	.099	.233	-.410	-.066	.217
		Sig. (2-tailed)	.752	.367	.817	.	.905	.664	.179	.816	.553	.727	.403	.129	.816	.437
		N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
	GM	Correlation Coefficient	.702**	.156	-.275	-.034	1.000	.598*	.362	.598*	.271	-.437	.289	.480	.295	.151
		Sig. (2-tailed)	.004	.579	.322	.905	.	.018	.185	.018	.329	.103	.297	.070	.286	.590
		N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
ROA	Correlation Coefficient	-.592*	.107	.029	.122	-.598*	1.000	.430	.990**	.506	-.146	.651**	.610*	.548*	.607*	
	Sig. (2-tailed)	.020	.705	.918	.664	.018	.	.110	.000	.054	.604	.009	.016	.035	.016	
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	
DROA	Correlation Coefficient	.422	.270	-.277	.366	.362	.430	1.000	.394	-.058	-.342	.202	.093	.528*	.488	
	Sig. (2-tailed)	.117	.330	.317	.179	.185	.110	.	.146	.836	.213	.471	.741	.043	.065	
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	
CF	Correlation Coefficient	-.586*	.152	.068	.066	-.598*	.990**	.394	1.000	.524*	-.146	.651**	.623*	.524*	.601*	
	Sig. (2-tailed)	.022	.590	.810	.816	.018	.000	.146	.	.045	.604	.009	.013	.045	.018	
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	
ACC	Correlation Coefficient	.118	-.034	.065	-.167	.271	.506	-.058	.524*	1.000	.210	.224	.323	.447	.514	
	Sig. (2-tailed)	.676	.904	.817	.553	.329	.054	.836	.045	.	.452	.421	.240	.095	.050	
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	
DLEV	Correlation Coefficient	-.385	-.049	-.071	.099	-.437	-.146	-.342	-.146	.210	1.000	-.038	-.369	-.113	.142	
	Sig. (2-tailed)	.156	.862	.802	.727	.103	.604	.213	.604	.452	.	.893	.176	.687	.615	
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	
DLIQUID	Correlation Coefficient	.193	-.216	-.168	.233	.289	.651**	.202	.651**	.224	-.038	1.000	.405	.017	.266	
	Sig. (2-tailed)	.492	.439	.549	.403	.297	.009	.471	.009	.421	.893	.	.134	.952	.339	
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	
DTURN	Correlation Coefficient	.513	-.064	.193	-.410	.480	.610*	.093	.623*	.323	-.369	.405	1.000	.495	.266	
	Sig. (2-tailed)	.051	.822	.491	.129	.070	.016	.741	.013	.240	.176	.134	.	.060	.338	
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	
LF	Correlation Coefficient	.521*	.145	-.038	-.066	.295	.548*	.528*	.524*	.447	-.113	.017	.495	1.000	.593*	
	Sig. (2-tailed)	.046	.607	.894	.816	.286	.035	.043	.045	.095	.687	.952	.060	.	.020	
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	
F_SCORE	Correlation Coefficient	.059	.422	.369	.217	.151	.607*	.488	.601*	.514	.142	.266	.266	.593*	1.000	
	Sig. (2-tailed)	.836	.117	.176	.437	.590	.016	.065	.018	.050	.615	.339	.338	.020	.	
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber : Hasil olah penulis, 2011

Tabel 4.14 Performansi Perusahaan Pada Periode Pra Krisis Global

ROA _{t+1}	2004	2005	2006	Rata-rata
Low F_Score portfolio	0.072	0.004	0.026	0.034
High F_Score portfolio	0.173	0.205	0.165	0.181
Hedge Portfolio				0.147

Sumber : Hasil olah penulis, 2011

Tabel 4.15 Performansi Perusahaan Pada Periode Krisis Global

ROA _{t+1}	2007	2008	Rata-rata
Low F_Score portfolio	-0.020	-0.057	-0.039
High F_Score portfolio	0.152	0.191	0.171
Hedge Portfolio			0.210

Sumber : Hasil olah penulis, 2011

Tabel 4.16 Hasil Uji Signifikansi Beda Mean ROA_{t+1} Antar Portfolio

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	LOW_PRA - HIGH_PRA	-.147041	.0505772	.0292008	-.272682	-.021401	-5.036	2	.037
Pair 2	LOW_T - HIGH_T	-.209677	.0538125	.0380512	-.693163	.273809	-5.510	1	.114

Sumber : Hasil olah penulis, 2011

Tabel 4.17 Ringkasan Hasil Uji Korelasi Penelitian

		<i>Return</i>		<i>Future earnings</i>	
		Pra Krisis Global	Krisis Global	Pra Krisis Global	Krisis Global
Variabel Keuangan Fundamental	<i>Inventory</i>	Negatif dan tidak signifikan	Positif dan tidak signifikan	Tidak berkorelasi	Negatif dan tidak signifikan
	<i>Account receivable</i>	Positif dan tidak signifikan	Negatif dan tidak signifikan	Positif dan tidak signifikan	Negatif dan tidak signifikan
	<i>Investment</i>	Positif dan tidak signifikan	Negatif dan tidak signifikan	Positif dan signifikan	Positif dan tidak signifikan
	<i>Gross margin</i>	Positif dan tidak signifikan	Positif dan signifikan	Positif dan tidak signifikan	Positif dan signifikan
	<i>Return on asset</i>	Negatif dan tidak signifikan	Positif dan signifikan	Positif dan tidak signifikan	Positif dan signifikan
	<i>Varian return on assets</i>	Negatif dan tidak signifikan	Positif dan signifikan	Positif dan tidak signifikan	Positif dan tidak signifikan
	<i>Cash flows</i>	Negatif dan tidak signifikan	Positif dan signifikan	Positif dan tidak signifikan	Positif dan signifikan
	<i>Accrual</i>	Positif dan tidak signifikan	Positif dan tidak signifikan	Positif dan tidak signifikan	Positif dan tidak signifikan
	<i>Leverage</i>	Negatif dan tidak signifikan	Negatif dan signifikan	Positif dan tidak signifikan	Negatif dan tidak signifikan
	<i>Liquidity</i>	Negatif dan tidak signifikan	Positif dan tidak signifikan	Negatif dan tidak signifikan	Positif dan tidak signifikan
	<i>Asset turnover</i>	Negatif dan tidak signifikan	Positif dan signifikan	Positif dan tidak signifikan	Positif dan tidak signifikan
	<i>Labor force</i>	Negatif dan tidak signifikan	Positif dan signifikan	Positif dan tidak signifikan	Positif dan signifikan
	Skor fundamental agregat	Negatif dan tidak signifikan	Positif dan tidak signifikan	Positif dan tidak signifikan	Positif dan tidak signifikan

Sumber : Hasil olah penulis, 2011.

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan uraian yang telah dibahas pada bab sebelumnya maka kesimpulan dari penelitian ini adalah :

- a. Pada periode pra krisis global, *return* berkorelasi negatif dan tidak signifikan dengan *inventory*. Namun pada periode krisis global, *return* berkorelasi positif dan tidak signifikan dengan *inventory*. Sedangkan *future earnings* pada periode pra krisis global tidak berkorelasi dengan *inventory*. Namun pada periode krisis global, *future earnings* berkorelasi negatif dan tidak signifikan dengan *inventory*.
- b. Pada periode pra krisis global, *return* berkorelasi positif dan tidak signifikan dengan *account receivable*. Namun pada periode krisis global, *return* berkorelasi negatif dan tidak signifikan dengan *account receivable*. Sedangkan *future earnings* pada periode pra krisis global berkorelasi positif dan tidak signifikan dengan *account receivable*. Namun pada periode krisis global, *future earnings* berkorelasi negatif dan tidak signifikan dengan *account receivable*.
- c. Pada periode pra krisis global, *return* positif dan tidak signifikan dengan *investments*. Namun pada periode krisis global, *return* berkorelasi negatif dan tidak signifikan dengan *investments*. Sedangkan *future earnings* pada periode pra krisis global berkorelasi positif dan signifikan dengan *investments*. Namun pada periode krisis global, *future earnings* berkorelasi positif dan tidak signifikan dengan *investments*.
- d. Pada periode pra krisis global, *return* berkorelasi positif dan tidak signifikan dengan *gross margin*. Namun pada periode krisis global, *return* berkorelasi positif dan signifikan dengan *gross margin*. Sedangkan *future earnings* pada periode pra krisis global berkorelasi positif dan tidak signifikan dengan *gross*

- margin*. Namun pada periode krisis global, *future earnings* berkorelasi positif dan signifikan dengan *gross margin*.
- e. Pada periode pra krisis global, *return* berkorelasi negatif dan tidak signifikan dengan *labor force*. Namun pada periode krisis global, *return* berkorelasi positif dan signifikan dengan *labor force*. Sedangkan *future earnings* pada periode pra krisis global berkorelasi positif dan tidak signifikan dengan *labor force*. Namun pada periode krisis global, *future earnings* berkorelasi positif dan signifikan dengan *labor force*.
 - f. Pada periode pra krisis global, *return* berkorelasi negatif dan tidak signifikan dengan *return on assets*. Namun pada periode krisis global, *return* berkorelasi positif dan signifikan dengan *return on assets*. Sedangkan *future earnings* pada periode pra krisis global berkorelasi positif dan tidak signifikan dengan *return on assets*. Namun pada periode krisis global, *future earnings* berkorelasi positif dan signifikan dengan *return on assets*.
 - g. Pada periode pra krisis global, *return* berkorelasi negatif dan tidak signifikan dengan *variance return on assets*. Namun pada periode krisis global, *return* berkorelasi positif dan signifikan dengan *variance return on assets*. Sedangkan *future earnings*, baik pada periode pra krisis global maupun periode krisis global berkorelasi positif dan tidak signifikan dengan *variance return on assets*.
 - h. Pada periode pra krisis global, *return* berkorelasi negatif dan tidak signifikan dengan *cashflow*. Namun pada periode krisis global, *return* berkorelasi positif dan signifikan dengan *cashflow*. Sedangkan *future earnings* pada periode pra krisis global berkorelasi positif dan tidak signifikan dengan *cashflow*. Namun pada periode krisis global, *future earnings* berkorelasi positif dan signifikan dengan *cashflow*.
 - i. Baik pada periode pra krisis global maupun krisis global, *return* berkorelasi negatif dan tidak signifikan dengan *accruals*. Sedangkan *future earnings* pada periode pra krisis global dan krisis global berkorelasi positif dan tidak signifikan dengan *accruals*.

- j. Pada periode pra krisis global, *return* berkorelasi negatif dan tidak signifikan dengan *leverage*. Namun pada periode krisis global, *return* berkorelasi negatif dan signifikan dengan *leverage*. Sedangkan *future earnings* pada periode pra krisis global berkorelasi positif dan tidak signifikan dengan *leverage*. Namun pada periode krisis global, *future earnings* berkorelasi negatif dan tidak signifikan dengan *leverage*.
- k. Pada periode pra krisis global, *return* berkorelasi negatif dan tidak signifikan dengan *liquidity*. Namun pada periode krisis global, *return* berkorelasi positif dan tidak signifikan dengan *liquidity*. Sedangkan *future earnings* pada periode pra krisis global berkorelasi negatif dan tidak signifikan dengan *liquidity*. Namun pada periode krisis global, *future earnings* berkorelasi positif dan tidak signifikan dengan *liquidity*.
- l. Pada periode pra krisis global, *return* berkorelasi negatif dan tidak signifikan dengan *assets turnover*. Namun pada periode krisis global, *return* berkorelasi positif dan signifikan dengan *assets turnover*. Sedangkan *future earnings* pada periode pra krisis global dan krisis global berkorelasi positif dan tidak signifikan dengan *assets turnover*.
- m. Pada periode pra krisis global, *return* berkorelasi negatif dan tidak signifikan dengan skor fundamental agregat. Namun pada periode krisis global, *return* berkorelasi positif dan tidak signifikan dengan skor fundamental agregat. Sedangkan *future earnings*, baik pada periode pra krisis maupun krisis global berkorelasi positif dan tidak signifikan dengan skor fundamental agregat.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini masih terdapat beberapa kekurangan, yaitu:

- a. Sampel perusahaan yang digunakan hanya terbatas pada perusahaan-perusahaan yang masuk ke dalam Indeks LQ45 dari tahun 2004 hingga tahun 2009.
- b. Belum dapat membuktikan secara lebih mendalam tentang hubungan yang negatif antara dua belas variabel keuangan fundamental dengan *return* dan

future earnings pada perusahaan-perusahaan di Indonesia dimana pada penelitian ini terdapat beberapa hasil pengujian yang berlawanan dengan teori pada penelitian sebelumnya.

5.3. Saran

Dengan melihat pada hasil penelitian dan keterbatasan yang ada, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

- a. Akademisi dan penelitian selanjutnya
 - Pada penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan mengambil periode penelitian yang memiliki gejolak atau peristiwa ekonomi lainnya sehingga dapat membandingkan pola korelasi variabel keuangan dengan *return* dan *future earnings*.
 - Pada penelitian berikutnya diharapkan dapat menambah jumlah perusahaan agar lebih menggambarkan kondisi variabel-variabel fundamental yang mempengaruhi *return* dan *future earnings* perusahaan di Indonesia.
 - Pada penelitian selanjutnya mengenai hal serupa dapat dilakukan melalui pengambilan sampel berdasarkan industri atau sektor lainnya sehingga dapat dilihat besar korelasi *return* dan *future earnings* antar sektor.
 - Pada penelitian berikutnya dapat menguji variabel keuangan yang berkorelasi signifikan terhadap *return* dan *future earnings* sehingga dapat memperkuat penelitian-penelitian sebelumnya.
- b. Manajer
 - Saran bagi manajemen perusahaan terkait dengan hasil penelitian ini adalah agar lebih memperhatikan variabel-variabel keuangan fundamental agar *return* dan *future earnings* yang dihasilkan bisa lebih optimal.
- c. Investor
 - Implikasi penelitian ini bagi investor adalah dengan mengetahui hubungan variabel-variabel fundamental terkait terhadap return saham, maka investor dapat melihat prospek perusahaan dan memprediksikan return saham di masa mendatang.

DAFTAR REFERENSI

I. BUKU

- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, J. A. (2009). *Investments* (8th ed.). Singapore : McGraw-Hill.
- Fabozzi, Frank J. (1999). *Investment management* (2nd ed.). New Jersey : Prentice Hall.
- Hanafi, Mamduh M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta.
- Jones, Charles P. (2010). *Investment principles and concepts* (7th ed.). North Carolina : John Wiley & Sons.
- Reilly, F. K., & Norton, E. A. (2006). *Investments*. Ohio : Thomson South Western
- Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W., Jaffe, Jeffrey, & Jordan, Bradford D. (2008). *Modern Financial Management* (8th ed.). New York : McGraw-Hill.
- Santoso, Singgih. (2001). *SPSS Versi 10 : Mengolah Data Statistik Secara profesional*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo
- Walpole, Ronald E. (1995). *Pengantar Statistika* (edisi ke-3). (Bambang Sumantri, Penerjemah). Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama.

II. JURNAL

- Abarbanell, Jeffrey S. & Bushee, Brian J. (1997). Fundamental Analysis, Future Earnings, and Stock Prices. *Journal of Accounting Research*, 35, 1-24.
- Abarbanell, Jeffrey S., & Bushee, Brian J. (1998). Abnormal Returns to a Fundamental Analysis Strategy. *The Accounting Review*, 73, 19-45.
- Chan, Louis K. C., Hamao Yasushi, & Lakonishok, Joseph. (1991). Fundamentals and Stock Returns in Japan. *The Journal of Finance*, 46, 1739-1764.
- Dechow, Patricia M., Sloan, Richard G., & Sweeny, Amy P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70, 193-225.

- Dimitrov, Valentin & Jain, Prem C. (2007). The Value-relevance of Changes in Financial Leverage beyond GAAP Earnings. *Journal of Accounting Research*, 14, 3-48.
- Elleuch, Jaouida. (2009). Fundamental Analysis Strategy and the Prediction of Stock Returns. *International Research Journal of Finance and Economics*, 30, 95-108.
- Lev, B., & Thiagarajan, S. Ramu. (1993). Fundamental Information Analysis. *Journal of Accounting Research*, 31, 190-215.
- Mukherji, Sandip, Dhatt, Manjeet S., & Kim, Yong H. (1997). A Fundamental Analysis of Korean Return Stocks. *Financial Analysts Journal*, 53, 75-80.
- Piotroski, Joseph D. (2000). Value Investing : The Use of Historical Financial Statement Information to Separate Winners from Lossers. *Journal of Accounting Research*, 38, 1-41.
- Swanson, Edward P., Rees Lynn, & Juarez-Valdes, Luis Felipe. (2003). The Contribution of Fundamental Analysis of Currency Devaluation. *The Accounting Review*, 875-902.

III. PENELITIAN

- Arrifunatiq, Purwo M. (2009). Strategi Pertumbuhan Produk Import PT Jico Agung dalam Menghadapi Krisis Ekonomi Global. Jakarta : MM-FEUI.
- Astuti, Pande Made K. (2010). Diversifikasi pada Bursa Efek Indonesia selama Krisis Global dan setelah Krisis Global. Jakarta : MM-FEUI.
- Gumanti, Tatang & Ma'ruf, Farid. (2004, November). Efek Akhir Pekan terhadap Return Saham : Studi Kasus Perusahaan LQ45. *Majalah Usahawan*, 22-28.
- Katoppo, Intansari. (2004). Pengaruh Peristiwa Bom Gedung BEJ 13 September 2000 dan Bom Bali 12 Oktober 2002 pada Perdagangan Saham-saham LQ 45 di BEJ : Event Study Pengaruh Peristiwa Sosial Politik terhadap Pasar di BEJ. Jakarta : MM-FEUI.
- Maureen, Natasha. (2010). Analisis Hubungan Interdependensi Pasar Saham Negara Yunani dengan Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina Periode 2006-2010. Jakarta : Departemen Manajemen FEUI.

Puri, Erika. (2005). Korelasi EVA, ROA, dan ROE terhadap Tingkat Pengembalian Saham pada Perusahaan Sektor LQ45 : Penelitian Empiris di BEJ Periode 2002-2004. Jakarta : MM-FEUI.

Yunarti, Tri. (2006). Analisis Rasio Keuangan yang Mempengaruhi Return Saham LQ45 : Penelitian Empiris di BEJ Periode 2003-2005. Jakarta : MM-FEUI.

IV. PUBLIKASI

Institute for Economic and Financial Research. (2005). *Indonesian Capital Market Directory 2004*. Jakarta : Author.

Institute for Economic and Financial Research. (2006). *Indonesian Capital Market Directory 2005*. Jakarta : Author.

Institute for Economic and Financial Research. (2007). *Indonesian Capital Market Directory 2006*. Jakarta : Author.

Institute for Economic and Financial Research. (2008). *Indonesian Capital Market Directory 2007*. Jakarta : Author.

Institute for Economic and Financial Research. (2009). *Indonesian Capital Market Directory 2008*. Jakarta : Author.

Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia (PDEB FEUI). Diakses Tahun 2011, April.

V. PUBLIKASI ONLINE

Silitonga, Desmon. 2010. *Millenium Danatama Indonesia*. Akses Februari 2011. ([http://www.bapepam.go.id/reksadana/files/edukasi/Millenium Danatama Indonesia Desmon Silitonga.pdf](http://www.bapepam.go.id/reksadana/files/edukasi/Millenium_Danatama_Indonesia_Desmon_Silitonga.pdf))

<http://www2.idx.co.id/Stocklist/LQ45/tabid/175/language/id-ID/Default.aspx>.

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=BLTA.JK&a=04&b=1&c=2005&d=06&e=31&f=2008&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=BRPT.JK&a=04&b=1&c=2005&d=06&e=31&f=2008&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=MPPA.JK&a=04&b=1&c=2005&d=06&e=31&f=2008&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=PGAS.JK&a=04&b=1&c=2005&d=06&e=31&f=2008&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=TLKM.JK&a=04&b=1&c=2005&d=06&e=31&f=2008&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=UNVR.JK&a=04&b=1&c=2005&d=06&e=31&f=2008&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=ADRO.JK&a=04&b=1&c=2008&d=06&e=31&f=2011&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=ASII.JK&a=04&b=1&c=2008&d=06&e=31&f=2011&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=BTEL.JK&a=04&b=1&c=2008&d=06&e=31&f=2011&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=ELSA.JK&a=04&b=1&c=2008&d=06&e=31&f=2011&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=ENRG.JK&a=04&b=1&c=2008&d=06&e=31&f=2011&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=GGRM.JK&a=04&b=1&c=2008&d=06&e=31&f=2011&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=INTP.JK&a=04&b=1&c=2008&d=06&e=31&f=2011&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=ITMG.JK&a=04&b=1&c=2008&d=06&e=31&f=2011&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=JSMR.JK&a=04&b=1&c=2008&d=06&e=31&f=2011&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=PGAS.JK&a=04&b=1&c=2008&d=06&e=31&f=2011&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=PTBA.JK&a=04&b=1&c=2008&d=06&e=31&f=2011&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=SMCB.JK&a=04&b=1&c=2008&d=06&e=31&f=2011&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=SMGR.JK&a=04&b=1&c=2008&d=06&e=31&f=2011&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=TRUB.JK&a=04&b=1&c=2008&d=06&e=31&f=2011&g=w>

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=UNTR.JK&a=04&b=1&c=2008&d=06&e=31&f=2011&g=w>



Lampiran 1. Daftar Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 Pada Periode Pra Krisis Global.

Perusahaan	Periode	Agustus 2003 s.d. Januari 2004	Februari 2004 s.d. Juli 2004	Agustus 2004 s.d. Januari 2005	Februari 2005 s.d. Agustus 2005
AAALI Astra Agro Lestari Tbk		AAALI Astra Agro Lestari Tbk	AAALI Astra Agro Lestari Tbk	AAALI Astra Agro Lestari Tbk	AAALI Astra Agro Lestari Tbk
ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk		ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk
APEX Apexindo Pratama Duta Tbk		ASGR Astra Graphia Tbk	ASII Astra International Tbk	ASII Astra International Tbk	ASII Astra International Tbk
ASGR Astra Graphia Tbk		AUTO Astra Otoparts Tbk	AUTO Astra Otoparts Tbk	AUTO Astra Otoparts Tbk	AUTO Astra Otoparts Tbk
ASII Astra International Tbk		BBCA Bank Central Asia Tbk	BBCA Bank Central Asia Tbk	BBCA Bank Central Asia Tbk	BBCA Bank Central Asia Tbk
AUTO Astra Otoparts Tbk		BNBR Bakrie & Brothers Tbk	BNBR Bakrie & Brothers Tbk	BNBR Bakrie & Brothers Tbk	BNBR Bakrie & Brothers Tbk
BBCA Bank Central Asia Tbk		BKSW Bank Kesawan Tbk	BKSW Bank Kesawan Tbk	BKSW Bank Kesawan Tbk	BKSW Bank Kesawan Tbk
BBNI Bank Negara Indonesia Tbk		BMTR Bimantara Citra Tbk	BMTR Bimantara Citra Tbk	BMTR Bimantara Citra Tbk	BMTR Bimantara Citra Tbk
BKSW Bank Kesawan Tbk		CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk
BMTR Bimantara Citra Tbk		DNKS Dankos Laboratories Tbk	DNKS Dankos Laboratories Tbk	DNKS Dankos Laboratories Tbk	DNKS Dankos Laboratories Tbk
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk		DYNA Dynaplast Tbk	DYNA Dynaplast Tbk	DYNA Dynaplast Tbk	DYNA Dynaplast Tbk
DNKS Dankos Laboratories Tbk		GGRM Gudang Garam Tbk	GGRM Gudang Garam Tbk	GGRM Gudang Garam Tbk	GGRM Gudang Garam Tbk
DYNA Dynaplast Tbk		GJTL Gajah Tunggal Tbk	GJTL Gajah Tunggal Tbk	GJTL Gajah Tunggal Tbk	GJTL Gajah Tunggal Tbk
GGRM Gudang Garam Tbk		HMSR Indosiar Visual Mandiri Tbk	HMSR Indosiar Visual Mandiri Tbk	HMSR Indosiar Visual Mandiri Tbk	HMSR Indosiar Visual Mandiri Tbk
GJTL Gajah Tunggal Tbk		HMSP HM Sampoerna Tbk	HMSP HM Sampoerna Tbk	HMSP HM Sampoerna Tbk	HMSP HM Sampoerna Tbk
HMSR Indosiar Visual Mandiri Tbk		INCO International Nickel Ind. Tbk	INCO International Nickel Ind. Tbk	INCO International Nickel Ind. Tbk	INCO International Nickel Ind. Tbk
HMSP HM Sampoerna Tbk		INDF Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF Indofood Sukses Makmur Tbk
INCO International Nickel Ind. Tbk		INDR Indorana Synthetics Tbk	INDR Indorana Synthetics Tbk	INDR Indorana Synthetics Tbk	INDR Indorana Synthetics Tbk
INDF Indofood Sukses Makmur Tbk		INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
INDR Indorana Synthetics Tbk		INTP Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP Indocement Tunggal Prakasa Tbk
INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk		ISAT Indosat Tbk	ISAT Indosat Tbk	ISAT Indosat Tbk	ISAT Indosat Tbk
INTP Indocement Tunggal Prakasa Tbk		JHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	JHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	JHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	JHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk
ISAT Indosat Tbk		KAFF Kimia Farma Tbk	KAFF Kimia Farma Tbk	KAFF Kimia Farma Tbk	KAFF Kimia Farma Tbk
JHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk		KLBF Kalbe Farma Tbk	KLBF Kalbe Farma Tbk	KLBF Kalbe Farma Tbk	KLBF Kalbe Farma Tbk
KAFF Kimia Farma Tbk		LMAS Limas Stokhomindo Tbk	LMAS Limas Stokhomindo Tbk	LMAS Limas Stokhomindo Tbk	LMAS Limas Stokhomindo Tbk
KLBF Kalbe Farma Tbk		MEDC Medco Energi International Tbk	MEDC Medco Energi International Tbk	MEDC Medco Energi International Tbk	MEDC Medco Energi International Tbk
LMAS Limas Stokhomindo Tbk		MLPL Multipolar Tbk	MLPL Multipolar Tbk	MLPL Multipolar Tbk	MLPL Multipolar Tbk
MEDC Medco Energi International Tbk		MPPA Matahari Putra Prima Tbk	MPPA Matahari Putra Prima Tbk	MPPA Matahari Putra Prima Tbk	MPPA Matahari Putra Prima Tbk
MLPL Multipolar Tbk		NISP Bank NISP Tbk	NISP Bank NISP Tbk	NISP Bank NISP Tbk	NISP Bank NISP Tbk
MPPA Matahari Putra Prima Tbk		PNBN Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN Bank Pan Indonesia Tbk
NISP Bank NISP Tbk		PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
PNBN Bank Pan Indonesia Tbk		RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk		RMBB Bantel International Investama Tbk	RMBB Bantel International Investama Tbk	RMBB Bantel International Investama Tbk	RMBB Bantel International Investama Tbk
RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk		SCMA Surya Citra Media Tbk	SCMA Surya Citra Media Tbk	SCMA Surya Citra Media Tbk	SCMA Surya Citra Media Tbk
RMBB Bantel International Investama Tbk		SMCB Semen Cibinong Tbk	SMCB Semen Cibinong Tbk	SMCB Semen Cibinong Tbk	SMCB Semen Cibinong Tbk
SCMA Surya Citra Media Tbk		SMGR Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR Semen Gresik (Persero) Tbk
SMCB Semen Cibinong Tbk		TINS Timah Tbk	TINS Timah Tbk	TINS Timah Tbk	TINS Timah Tbk
SMGR Semen Gresik (Persero) Tbk		TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
TINS Timah Tbk		TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk
TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk		TSPC Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC Tempo Scan Pacific Tbk
TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk		UNTR United Tractors Tbk	UNTR United Tractors Tbk	UNTR United Tractors Tbk	UNTR United Tractors Tbk
TSPC Tempo Scan Pacific Tbk		UNVR Unilever Indonesia Tbk	UNVR Unilever Indonesia Tbk	UNVR Unilever Indonesia Tbk	UNVR Unilever Indonesia Tbk
UNTR United Tractors Tbk		UNVR Unilever Indonesia Tbk	UNTR United Tractors Tbk	UNVR Unilever Indonesia Tbk	UNVR Unilever Indonesia Tbk

Sumber : Pusat PT Bursa Efek Jakarta yang diolah kembali oleh penulis, 2011.

Lampiran 1. Daftar Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 Pada Periode Pra Krisis Global (Lanjutan).

Periode		
Agustus 2005 - Januari 2006	Februari 2006 s.d. Juli 2006	Agustus 2006 s.d. Januari 2007
<p>AAJI Astra Agro Lestari Tbk ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk ADMG GT Petrochem Industries Tbk ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk ASII Astra International Tbk BBKA Bank Central Asia Tbk BBRI Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk BDMN Bank Danamon Indonesia Tbk BLTA Berlian Laju Tanker Tbk BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk BNBR Bakrie & Brothers Tbk BNGA Bank Niaga Tbk BNII Bank International Indonesia Tbk BNLI Bank Permata Tbk BRPT Barito Pacific Timber Tbk BUMI Bumi Resources Tbk CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk ENRG Energi Mega Persada Tbk GGRM Gudang Garam Tbk GJTL Gajah Tunggal Tbk INCO International Nickel Indonesia Tbk INDF Indofood Sukses Makmur Tbk INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk INTP Indocement Tunggol Prakasa Tbk ISAT Indosat Tbk JIHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk KUJA Kawasan Industri Jababeka Tbk KLBK Kalbe Farma Tbk LPBN Bank Lippo Tbk LSIP PP London Sumatera Tbk MEDC Medco Energi International Tbk PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk PLAS Palm Asia Corpora Tbk PNBN Bank Pan Indonesia Tbk PNLF Panin Life Tbk PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk SMCB Summarecon Agung Tbk SMRA Summarecon Tbk TINS Timah Tbk TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk UNSP Bakrie Sumatra Plantations Tbk UNTR United Tractors Tbk UNVR Unilever Indonesia Tbk</p>	<p>AAJI Astra Agro Lestari Tbk ADHI Adhi Karya (Per sero) Tbk ADMG Polychem Indonesia Tbk ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk ASII Astra International Tbk BBKA Bank Central Asia Tbk BBRI Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk BDMN Bank Danamon Indonesia Tbk BLTA Berlian Laju Tanker Tbk BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk BNBR Bakrie & Brothers Tbk BNGA Bank Niaga Tbk BNII Bank International Indonesia Tbk BNLI Bank Permata Tbk BUMI Bumi Resources Tbk CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk CTRS Ciputra Surya Tbk ENRG Energi Mega Persada Tbk GJTL Gajah Tunggal Tbk INCO International Nickel Ind. Tbk INDF Indofood Sukses Makmur Tbk INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk INTP Indocement Tunggol Prakasa Tbk ISAT Indosat Tbk JIHD Jakarta a Int'l Hotel & Dev. Tbk KUJA Kawasan Industri Jababeka Tbk KLBK Kalbe Farma Tbk LPBN Bank Lippo Tbk LSIP PP London Sumatera Tbk MEDC Medco Energi International Tbk MLPL Multipolar Tbk PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk PLAS Palm Asia Corpora Tbk PNBN Bank Pan Indonesia Tbk PNLF Panin Life Tbk PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk SMCB Semen Cibinong Tbk SMRA Summarecon Agung Tbk TINS Timah Tbk TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk UNSP Bakrie Sumatra Plantations Tbk UNTR United Tractors Tbk UNVR Unilever Indonesia Tbk</p>	<p>AAJI Astra Agro Lestari Tbk ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk ADMG Polychem Indonesia Tbk ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk APOL Apeni Pratama Ocean Line Tbk ASII Astra International Tbk BBKA Bank Central Asia Tbk BBRI Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk BDMN Bank Danamon Indonesia Tbk BLTA Berlian Laju Tanker Tbk BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk BNBR Bakrie & Brothers Tbk BNGA Bank Niaga Tbk BNII Bank International Indonesia Tbk BNLI Bank Permata Tbk BRPT Barito Pacific Timber Tbk BTEL Bakrie Telecom Tbk BUMI Bumi Resources Tbk CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk CTRS Ciputra Surya Tbk ENRG Energi Mega Persada Tbk GGRM Gudang Garam Tbk GJTL Gajah Tunggal Tbk INCO International Nickel Indonesia Tbk INDF Indofood Sukses Makmur Tbk INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk INTP Indocement Tunggol Prakasa Tbk ISAT Indosat Tbk KUJA Kawasan Industri Jababeka Tbk KLBK Kalbe Farma Tbk LPKR Lippo Karawaci Tbk LSIP PP London Sumatera Tbk MEDC Medco Energi International Tbk MPPA Matahari Putra Prima Tbk PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk PNBN Bank Pan Indonesia Tbk PNLF Panin Life Tbk PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk Baru SMCB Holcim Indonesia Tbk SMRA Summarecon Agung Tbk TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk UNSP Bakrie Sumatra Plantations Tbk UNTR United Tractors Tbk UNVR Unilever Indonesia Tbk</p>

Sumber : Pusat PT Bursa Efek Jakarta yang diolah kembali oleh penulis, 2011.

Lampiran 2. Daftar Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 Pada Periode Pasca Krisis Global.

Periode			
Agustus 2007 s.d. Juli 2007	Agustus 2007 s.d. Januari 2008	Februari 2008 s.d Juli 2008	Agustus 2008 s.d Januari 2009
<p>Febuari 2007 s.d. Juli 2007</p> <p>AALI Astra Lestari ADHI Adhi Karya ANTM Aneka Tambang APEX Apexindo Pratama Duta APOL Aperi Pratama Ocean Line ASII Astra International BBCA Bank Central Asia BBRI Bank Rakyat Indonesia BDMN Bank Danamon Indoensia BLTA Berlian Laju Tanker BMRI Bank Mandiri BNBR Bakrie&Brothers BNGA Bank Niaga BNII Bank International Indonesia BTEL Bakrie Telecom CMNP Citra Marga Nusaphala Persada CTRA Ciputra Development ENRG Energi Mega Persada EPMT Enseval Putra Megatrading GGRM Gudang Garam GJTL Gajah Tunggal INCO International Nickel Indonesia INDF Indofood Sukses Makmur INKP Indah Kiat Pulp&Paper INTP Indocement Tunggol Prakasa ISAT Indosat KJWA Kawasan Industri Jababeka KLBF Kalbe Farma LPKR Lippo Karawaci LSIP PP London Sumatera MEDC Medco Energi International PGAS Perusahaan Gas Negara PNBN Bank pan Indonesia PNLF Panin Life PTBA Tambang Batubara Bukit Asam SMCB Holcim Indonesia SULI Sumalindo Lestari Jaya TLKM Telekomunikasi Indonesia TOTL Total Bangun Persada TSPC Tempo Scan Pacific UNSP Bakrie Sumatra Plantations UNTR United Tractors UNVR Unilever Indonesia</p>	<p>Agustus 2007 s.d. Januari 2008</p> <p>AALI Astra Lestari ADHI Adhi Karya ANTM Aneka Tambang ASII Astra International BBCA Bank Central Asia BBKP Bank Bukopin BBRI Bank Rakyat Indonesia BDMN Bank Danamon Indoensia BHIT Bhakti Investama BLTA Berlian Laju Tanker BMRI Bank Mandiri BMTR Global Mediacom BNBR Bakrie&Brothers BNGA Bank Niaga BNII Bank International Indonesia BTEL Bakrie Telecom BUMI Bumi Resource GMNP Citra Marga Nusaphala Persada CPRO Central Proteinaprima CTRA Ciputra Development CTRS Ciputra Surya ELTY Bakrieland Development ENRG Energi Mega Persada INCO International Nickel Indonesia INDF Indofood Sukses Makmur INKP Indah Kiat Pulp&Paper ISAT Indosat KJWA Kawasan Industri Jababeka KLBF Kalbe Farma LPKR Lippo Karawaci LSIP PP London Sumatera MEDC Medco Energi International PGAS Perusahaan Gas Negara PNBN Bank pan Indonesia PNLF Panin Life PTBA Tambang Batubara Bukit Asam SMCB Holcim Indonesia SULI Sumalindo Lestari Jaya TLKM Telekomunikasi Indonesia TOTL Total Bangun Persada TRUB Truba Alam Manunggal Engineering TSPC Tempo Scan Pacific UNSP Bakrie Sumatra Plantations UNTR United Tractors</p>	<p>Februari 2008 s.d Juli 2008</p> <p>AALI Astra Lestari ADHI Adhi Karya ANTM Aneka Tambang ASII Astra International BBCA Bank Central Asia BBNI Bank Negara Indonesia BBRI Bank Rakyat Indonesia BDMN Bank Danamon Indoensia BHIT Bhakti Investama BKSL Sentul City BLTA Berlian Laju Tanker BMRI Bank Mandiri BMTR Global Mediacom BNBR Bakrie&Brothers BNGA Bank Niaga BNII Bank International Indonesia BRPT Barito Pacific Timber BTEL Bakrie Telecom BUMI Bumi Resource CPIN Charown Pokphand Indonesia CPRO Central Proteinaprima CTRA Ciputra Development CTRS Ciputra Surya ELTY Bakrieland Development ENRG Energi Mega Persada FREN Mobile-8 Telecom INCO International Nickel Indonesia INDF Indofood Sukses Makmur INKP Indah Kiat Pulp&Paper ISAT Indosat KJWA Kawasan Industri Jababeka KLBF Kalbe Farma MEDC Medco Energi International PGAS Perusahaan Gas Negara PNLF Panin Life PTBA Tambang Batubara Bukit Asam SMCB Holcim Indonesia TBLA Tunas Baru Lampung TINS Timah TLKM Telekomunikasi Indonesia TOTL Total Bangun Persada TRUB Truba Alam Manunggal Engineering UNSP Bakrie Sumatra Plantations UNTR United Tractors UNVR Unilever Indonesia</p>	<p>Agustus 2008 s.d Januari 2009</p> <p>AALI Astra Agro Lestari AKRA AKR Compingo ANTM Aneka Tambang ASII Astra International BBCA Bank Central Asia BBNI Bank Negara Indonesia BBRI Bank Rakyat Indonesia BDMN Bank Danamon Indoensia BISI Bisi International BLTA Berlian Laju Tanker BMRI Bank Mandiri BNBR Bakrie&Brothers BNGA Bank Niaga BNII Bank International Indonesia BTEL Bakrie Telecom BUMI Bumi Resource CPIN Charown Pokphand Indonesia CPRO Central Proteinaprima DEWA Darma Henwa ELTY Bakrieland Development ENRG Energi Mega Persada INCO International Nickel Indonesia INDF Indofood Sukses Makmur INKP Indah Kiat Pulp&Paper ISAT Indosat ITMG Indo Tambangraya Megah KJWA Kawasan Industri Jababeka LPKR Lippo Karawaci LSIP PP London Sumatera MEDC Medco Energi International MIRA Mitra Rajasa MNCN Media Nusantara Citra PGAS Perusahaan Gas Negara PNBN Bank Pan Indonesia PTBA Tambang Batubara Bukit Asam SGRO Sampoerna Agro SMCB Holcim Indonesia SMGR Semen Gresik TINS Timah TLKM Telekomunikasi Indonesia TRUB Truba Alam Manunggal Engineering UNSP Bakrie Sumatra Plantations UNTR United Tractors</p>

Sumber : Pusat PT Bursa Efek Jakarta yang diolah kembali oleh penulis, 2011.

Lampiran 2. Daftar Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 Pada Periode Pasca Krisis Global (Lanjutan).

Periode	
Agustus 2009 s.d 31 Juli 2009	Agustus 2009 s.d Januari 2010
Februari 2009 s.d 31 Juli 2009 ADRO Adaro Energy AKRA AKR Corpindo ANTM Aneka Tambang AALI Astra Agro Lestari UNSP Bakrie Sumatra Plantation BBKA Bank Central Asia BBNI Bank Negara Indonesia BNGA Bank CIMB Niaga BDMN Bank Danamon Indonesia BNII Bank International Indonesia BMRI Bank Mandiri BBNI Bank Negara Indonesia PNBN Bank Pan Indonesia BBRI Bank Rakyat Indonesia BRPT Barito Pacific BLTA Berlian Laju Tanker BISI Bisi International CPIN Charown Pokphand Indonesia CTRA Ciputra Development ELSA Elnusa SMCB Holcim Indonesia INKP Indah Kiat Pulp&Paper INDY Indika Energy ITMG Indo Tambangraya Megah INTP Indocement Tunggul Prakasa INDF Indofood Sukses Makmur ISAT Indosat INCO International Nickel Indonesia JSMR Jasa Marga KLBK Kalbe Farma LPKR Lippo Karawaci MEDC Medco Energi International MIRA Mitra Rajasa PGAS Perusahaan Gas Negara LSIP PP London Sumatera SGRO Sampoema Agro SMGR Semen Gresik PTBA Tambang Batubara Bukit Asam TLKM Telekomunikasi Indonesia TINS Timah PTBA Tambang Batubara Bukit Asam UNVR Unilever Indonesia UNTR United Tractors WIKA Wijajaya Karya	Februari 2009 s.d Januari 2010 AALI Astra Agro Lestari ADRO Adaro Energy ANTM Aneka Tambang ASII Astra International BBKA Bank Central Asia BBNI Bank Negara Indonesia BBRI Bank Rakyat Indonesia BDMN Bank Danamon Indonesia BISI Bisi International BLTA Berlian Laju Tanker BMRI Bank Mandiri BBNR Bakrie&Brothers BRPT Barito Pacific BUMI Bumi Resource DEWA Darma Henwa ELSA Elnusa ELTY Bakrieland Development ENRG Energi Mega Persada GGRM Gudang Garam INCO International Nickel Indonesia INDF Indofood Sukses Makmur INDY Indika Energy INKP Indah Kiat Pulp&Paper INTP Indocement Tunggul Prakasa ISAT Indosat ITMG Indo Tambangraya Megah JSMR Jasa Marga KLBK Kalbe Farma LPKR Lippo Karawaci LSIP PP London Sumatera MEDC Medco Energi International MIRA Mitra Rajasa PGAS Perusahaan Gas Negara PNBN Bank Pan Indonesia PTBA Tambang Batubara Bukit Asam SGRO Sampoema Agro SMCB Holcim Indonesia SMGR Semen Gresik TINS Timah TLKM Telekomunikasi Indonesia TRUB Truba Alam Manuagall Engineering UNSP Bakrie Sumatra Plantations UNTR United Tractors UNVR Unilever Indonesia
Agustus 2010 s.d Juli 2010	Agustus 2010 s.d Januari 2011
Februari 2010 s.d Juli 2010 ADRO Adaro Energy ANTM Aneka Tambang ASII Astra International BBKA Bank Central Asia BBNI Bank Negara Indonesia BBRI Bank Rakyat Indonesia BDMN Bank Danamon Indonesia BISI Bisi International BLTA Berlian Laju Tanker BMRI Bank Mandiri BBNR Bakrie&Brothers BRPT Barito Pacific BTEL Bakrie Telecom BUMI Bumi Resource DEWA Darma Henwa ELSA Elnusa ELTY Bakrieland Development ENRG Energi Mega Persada GGRM Gudang Garam HEXA Hexindo Adiperkasa INCO International Nickel Indonesia INDF Indofood Sukses Makmur INDY Indika Energy INKP Indah Kiat Pulp&Paper INTP Indocement Tunggul Prakasa ISAT Indosat ITMG Indo Tambangraya Megah JSMR Jasa Marga KLBK Kalbe Farma LPKR Lippo Karawaci LSIP PP London Sumatera MEDC Medco Energi International MIRA Mitra Rajasa PGAS Perusahaan Gas Negara PTBA Tambang Batubara Bukit Asam SGRO Sampoema Agro SMCB Holcim Indonesia SMGR Semen Gresik TINS Timah TLKM Telekomunikasi Indonesia TRUB Truba Alam Manuagall Engineering UNSP Bakrie Sumatra Plantations UNTR United Tractors UNVR Unilever Indonesia	Agustus 2010 s.d Januari 2011 AALI Astra Agro Lestari ADRO Adaro Energy ANTM Aneka Tambang ASII Astra International ASRI Alam Sutera Realty BBKA Bank Central Asia BBNI Bank Negara Indonesia BBRI Bank Rakyat Indonesia BDMN Bank Danamon Indonesia BIPI Benakat Petroleum Energy BMRI Bank Mandiri BMTR Global Mediacom BBNR Bakrie&Brothers BRPT Barito Pacific BSDE Bumi Serpong Damai BTEL Bakrie Telecom BUMI Bumi Resource DEWA Darma Henwa DOD Delta Dunia Makmur ELSA Elnusa ELTY Bakrieland Development ENRG Energi Mega Persada GGRM Gudang Garam INCO International Nickel Indonesia INDF Indofood Sukses Makmur INDY Indika Energy INTP Indocement Tunggul Prakasa ISAT Indosat ITMG Indo Tambangraya Megah JSMR Jasa Marga KLBK Kalbe Farma LPKR Lippo Karawaci LSIP PP London Sumatera MEDC Medco Energi International PGAS Perusahaan Gas Negara PTBA Tambang Batubara Bukit Asam SMCB Holcim Indonesia SMGR Semen Gresik TINS Timah TLKM Telekomunikasi Indonesia TRUB Truba Alam Manuagall Engineering UNSP Bakrie Sumatra Plantations UNTR United Tractors UNVR Unilever Indonesia

Sumber : Pusat PT Bursa Efek Jakarta yang diolah kembali oleh penulis, 2011.

Lampiran 3. Data Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pra Krisis Global.

Nama Perusahaan	Sales			Inventory				
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
AALI Astra Agro Lestari Tbk	2,543,157,000	3,472,524,000	3,370,936,000	3,757,987,000	190,645,000	146,655,000	240,644,000	224,540,000
ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk	2,234,985,000	2,628,709,000	3,027,081,129	4,328,859,649	303,618,000	246,932,000	155,446,006	179,041,121
ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk	2,138,811,462	2,858,537,505	3,287,268,833	5,629,401,438	334,442,039	396,065,076	527,289,673	947,389,575
ASI Astra International Tbk	31,512,954,000	44,344,572,000	61,172,314,000	55,508,135,000	1,759,560,000	3,334,329,000	5,120,829,000	4,000,697,000
BLTA Berlian Laju Tanker Tbk	969,866,000	1,351,433,000	2,617,193,000	3,073,788,000	26,222,000	29,706,000	57,892,000	58,881,000
BNBR Bakrie & Brothers Tbk	1,041,931,000	1,229,277,000	2,738,471,000	4,332,280,000	125,098,000	138,304,000	443,934,000	443,910,000
BRPT Barito Pacific Timber Tbk	1,871,209,000	1,278,060,000	818,030,000	451,029,000	286,314,000	280,844,000	149,646,000	103,649,000
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	354,548,000	413,921,000	437,639,000	474,782,000	131,000	413,000	377,000	1,779,000
CTRS Ciputra Surya Tbk	266,141,960	241,066,000	266,666,000	268,876,000	504,400,434	13,865,000	2,675,000	3,330,000
ENRG Energi Mega Persada Tbk	195,223,000	855,080,000	1,479,359,000	1,646,538,248	24,440,000	99,587,000	259,574,000	693,022,041
GGRM Gudang Garam Tbk	23,137,376,000	24,291,692,000	24,847,345,000	26,339,297,000	9,701,105,000	11,001,742,000	12,170,419,000	11,733,119,000
GJTL Gajah Tunggal Tbk	5,729,506,000	6,807,579,000	4,834,003,000	5,470,730,000	1,050,494,000	852,172,000	1,277,306,000	1,059,611,000
INCO International Nickel Ind. Tbk	4,350,666,897	7,135,882,876	8,593,077,790	12,161,227,150	468,016,788	773,527,756	958,705,925	1,156,387,386
INDF Indofood Sukses Makmur Tbk	17,871,425,000	17,918,528,000	18,764,650,000	21,941,558,000	2,218,210,000	2,284,332,000	2,691,672,000	3,211,680,000
INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	11,502,838,220	12,810,252,240	13,729,592,430	14,402,511,740	1,819,218,413	2,521,879,559	2,823,480,516	3,613,063,059
INTP Indocement Tunggal Prakasa Tbk	4,157,683,000	4,615,507,000	5,592,354,000	6,325,329,000	709,065,000	711,899,000	911,292,000	953,204,000
ISAT Indosat Tbk	8,235,267,000	10,549,070,000	11,589,791,000	12,239,407,000	122,542,000	201,748,000	251,682,000	130,006,000
JHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	159,026,936	181,680,159	308,790,150	191,771,002	2,351,525,826	2,456,955,114	1,293,702,475	3,052,707,385
KIJA Kawasan Industri Jababeka Tbk	321,665,000	346,960,000	567,357,000	429,959,000	458,652,000	954,830,000	531,205,000	482,933,000
KLBF Kalbe Farma Tbk	2,889,209,000	3,413,097,000	5,870,939,000	6,071,550,000	305,614,000	446,229,000	1,093,722,000	884,654,000
LSIP PP London Sumatara Tbk	1,256,785,000	1,654,294,000	1,832,860,000	2,148,413,000	88,439,000	80,915,000	142,495,000	130,636,000
MPPA Matahari Putra Prima Tbk	5,064,943,000	5,619,731,000	6,916,052,000	8,487,654,000	389,598,000	410,284,000	676,322,000	790,945,000
PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	3,596,192,000	4,457,870,000	5,433,740,000	6,632,006,000	57,800,000	105,400,000	81,777,000	28,053,000
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	2,285,038,000	2,614,472,000	2,998,686,000	3,533,480,000	151,708,000	158,447,000	246,790,000	261,804,000
RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk	3,553,447,000	3,799,902,000	4,300,330,000	4,478,223,000	242,869,000	258,554,000	361,183,000	353,019,000
SMCB Semen Cibinong Tbk	2,240,296,000	2,368,489,000	3,017,599,000	2,993,197,000	265,127,000	291,233,000	382,489,000	313,841,000
SMRA Summarecon Agung Tbk	482,109,000	632,388,000	797,932,000	965,250,000	397,485,000	517,829,000	712,665,000	922,508,000
TINS Timah Tbk	1,945,733,000	2,812,416,000	3,396,150,000	4,076,434,000	822,973,000	810,356,000	1,009,773,000	1,822,773,000
TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	7,437,120,052	8,110,720,713	8,994,631,194	8,696,945,368	1,819,218,413	2,521,879,559	2,823,480,516	3,613,063,059
TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk	27,115,923,000	33,947,766,000	41,807,184,000	51,294,008,000	154,003,000	203,085,000	220,327,000	213,329,000
UNTR United Tractors Tbk	6,872,808,000	8,895,977,000	13,281,246,000	13,719,567,000	814,202,000	1,302,092,000	2,148,103,000	1,603,720,000
UNVR Unilever Indonesia Tbk	8,123,625,000	8,984,822,000	9,992,135,000	11,335,241,000	517,459,000	628,826,000	766,081,000	763,398,000

Sumber : Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang diolah kembali oleh penulis, 2011.

Lampiran 3. Data Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pra Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	Account Receivable			Capital expenditure				
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
AALI Astra Agro Lestari Tbk	83,053,000	69,609,000	101,205,000	23,549,000	158,230,000	269,252,000	569,156,000	376,472,000
ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk	201,939,000	225,507,000	1,449,954,629	1,860,315,481	14,238,034	16,672,000	47,582,034	78,492,068
ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk	145,737,440	293,711,995	516,539,598	979,041,137	600,530,910	875,426,263	1,436,158,392	85,609,977
ASII Astra International Tbk	1,546,573,000	3,420,686,000	5,379,750,000	4,558,244,000	1,159,577,000	2,161,071,000	4,058,287,000	3,058,719,000
BLTA Berlian Laju Tanker Tbk	142,351,000	224,983,000	445,646,000	537,508,000	539,379,000	890,651,000	2,392,700,000	483,786,000
BNBR Bakrie & Brothers Tbk	249,473,000	209,173,000	631,195,000	708,889,000	197,307,000	288,670,000	397,042,000	760,665,000
BRPT Barito Pacific Timber Tbk	186,518,000	87,007,000	58,119,000	20,907,000	34,374,000	14,314,000	6,432,000	2,873,000
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	457,000	1,682,000	4,917,000	2,893,000	11,578,000	54,224,000	72,388,000	226,712,000
CTRS Ciputra Surya Tbk	16,416,876	11,637,000	10,722,000	10,351,000	25,399,667	22,405,000	40,899,000	27,160,000
ENRG Energi Mega Persada Tbk	10,255,000	175,277,000	504,737,000	870,010,757	60,712,000	310,401,000	1,120,733,000	2,306,565,212
GGRM Gudang Garam Tbk	1,731,184,000	1,812,544,000	2,002,079,000	2,505,726,000	1,851,623,000	1,268,541,000	790,565,000	114,990,000
GJTL Gajah Tunggal Tbk	968,797,000	592,990,000	719,068,000	685,060,000	103,752,000	174,163,000	296,625,000	259,305,000
INCO International Nickel Ind. Tbk	697,554,593	778,101,830	1,089,343,185	2,671,639,637	307,529,931	880,225,224	1,026,708,752	999,990,899
INDF Indofood Sukses Makmur Tbk	2,006,188,000	2,254,912,000	1,704,405,000	1,668,487,000	615,372,000	960,635,000	520,343,000	417,742,000
INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	1,405,327,673	1,363,157,369	1,265,107,899	1,021,468,467	245,196,594	228,315,315	568,941,756	936,643,582
INTP Indocement Tunggal Prakasa Tbk	332,533,000	457,207,000	553,862,000	629,219,000	113,641,000	69,633,000	150,275,000	277,127,000
ISAT Indosat Tbk	1,316,194,000	1,328,961,000	1,254,287,000	1,298,550,000	4,234,128,000	5,238,331,000	6,771,870,000	6,054,014,000
JIHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	26,313,014	36,751,201	91,002,432	34,042,592	9,232,733	11,065,568	17,433,117	7,706,684
KIJA Kawasan Industri Jababeka Tbk	60,664,000	440,116,000	232,249,000	203,721,000	26,500,000	40,045,000	44,996,000	107,963,000
KLBF Kalbe Farma Tbk	547,151,000	616,859,000	670,416,000	798,032,000	125,425,000	115,153,000	402,139,000	332,068,000
LSIP PP London Sumatara Tbk	31,717,000	75,331,000	65,761,000	60,379,000	133,010,000	92,835,000	137,806,000	99,049,000
MPPA Matahari Putra Prima Tbk	63,188,000	50,585,000	95,420,000	218,000,000	371,903,000	97,096,000	206,999,000	212,171,000
PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	776,497,000	751,780,000	818,325,000	819,378,000	2,137,694,000	752,401,000	919,215,000	4,684,942,000
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	535,763,000	465,408,000	602,900,000	780,788,000	123,114,000	51,041,000	26,554,000	39,241,000
RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk	100,263,000	103,850,000	8,033,000	14,319,000	102,865,000	116,511,000	152,982,000	139,826,000
SMCB Semen Cibinong Tbk	255,916,000	336,969,000	370,095,000	429,110,000	113,271,000	142,514,000	89,513,000	133,337,000
SMRA Summarecon Agung Tbk	45,986,000	66,447,000	78,420,000	97,430,000	101,351,000	61,667,000	103,945,000	154,071,000
TINS Timah Tbk	197,785,000	232,722,000	193,951,000	232,423,000	51,736,000	125,456,000	224,467,000	116,978,000
TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	1,405,327,673	1,363,157,369	1,265,107,899	1,021,468,467	45,649,575	395,783,783	625,145,640	769,127,265
TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk	3,003,049,000	3,374,872,000	3,731,156,000	4,224,594,000	9,007,186,000	8,568,862,000	12,106,930,000	15,900,628,000
UNTR United Tractors Tbk	1,475,801,000	1,452,235,000	2,409,951,000	2,060,836,000	445,247,000	1,056,766,000	2,117,058,000	1,262,960,000
UNVR Unilever Indonesia Tbk	485,471,000	523,275,000	476,662,000	685,570,000	215,454,000	250,792,000	214,746,000	341,111,000

Sumber : Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang diolah kembali oleh penulis, 2011.

Lampiran 3. Data Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pra Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	Net income before extraordinary					Total Asset				
	2003	2004	2005	2006	2006	2002	2003	2004	2005	2006
AALI Astra Agro Lestari Tbk	280,660,000	800,764,000	790,410,000	787,318,000	787,318,000	2,502,544,000	2,748,874,000	3,323,099,000	3,130,635,000	3,430,300,000
ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk	44,338,000	70,485,000	77,919,246	95,580,905	95,580,905	1,080,244,000	1,335,839,000	1,838,490,000	2,401,997,518	2,857,312,341
ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk	226,550,749	807,108,655	841,935,961	1,552,777,307	1,552,777,307	2,487,110,000	4,284,054,580	5,947,079,034	6,279,596,037	7,126,029,793
ASII Astra International Tbk	4,422,667,000	5,405,506,000	5,457,285,000	3,712,097,000	3,712,097,000	24,885,924,000	26,936,559,000	38,521,477,000	46,216,269,000	57,132,955,000
BLTA Berlian Laju Tanker Tbk	149,150,000	243,204,000	645,186,000	1,205,280,000	1,205,280,000	2,596,252,000	3,012,085,000	4,362,150,000	7,908,587,000	8,205,956,000
BNBR Bakrie & Brothers Tbk	22,658,000	-349,764,000	-658,021,000	215,501,000	215,501,000	4,866,536,000	4,833,259,000	5,121,396,000	6,850,416,000	8,500,655,000
BRT Berito Pacific Timber Tbk	229,581,000	-154,874,000	231,158,000	8,919,000	8,919,000	5,930,468,000	3,166,153,000	3,189,398,000	2,265,182,000	1,723,576,000
CWMP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	103,469,000	86,512,000	81,023,000	121,522,000	121,522,000	1,229,612,000	1,197,090,000	1,608,364,000	1,673,965,000	1,951,958,000
CTRS Ciputra Surya Tbk	47,160,353	-14,262,000	123,000	-27,000	-27,000	1,118,959,000	1,250,747,000	1,259,684,000	1,247,186,000	1,393,451,000
ENRG Energi Mega Persada Tbk	11,237,000	74,167,000	195,818,000	203,005,238	203,005,238	437,560,000	258,101,000	2,664,188,000	4,969,427,000	9,391,082,234
GGRM Gudang Garam Tbk	1,838,673,000	1,790,209,000	1,889,646,000	1,007,822,000	1,007,822,000	15,452,703,000	17,338,899,000	20,591,389,000	22,128,851,000	21,733,034,000
GJTL Gajah Tunggal Tbk	5,729,506,000	6,807,579,000	4,834,003,000	5,470,730,000	5,470,730,000	12,205,980,000	12,173,255,000	6,270,820,000	7,429,804,000	7,252,602,000
INCO International Nickel Ind. Tbk	890,470,133	2,388,180,178	2,610,873,823	4,666,890,862	4,666,890,862	10,864,579,840	10,878,705,440	13,921,314,430	16,100,726,200	19,123,711,690
INDF Indofood Sukses Makmur Tbk	603,481,000	378,056,000	124,018,000	661,210,000	661,210,000	15,223,517,000	15,250,949,000	15,619,486,000	14,677,316,000	15,998,906,000
INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	-2,449,837,737	-2,521,054,052	78,000,001	-1,684,517,329	-1,684,517,329	18,557,311,610	17,338,587,520	19,537,295,750	20,633,481,300	19,068,450,430
INTP Indocement Tunggal Prakasa Tbk	555,286,000	116,023,000	739,686,000	592,802,000	592,802,000	11,148,726,000	10,137,788,000	9,766,818,000	10,530,976,000	9,592,385,000
ISAT Indosat Tbk	1,569,967,000	1,633,208,000	1,623,481,000	1,410,093,000	1,410,093,000	21,879,397,000	26,089,169,000	27,839,263,000	32,742,936,000	34,182,091,000
JIHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	-268,267,112	-434,824,510	-141,366,826	-58,513,146	-58,513,146	4,551,017,000	4,163,087,425	3,964,783,633	3,145,238,542	4,779,524,039
KUJA Kawasan Industri Jababeka Tbk	237,142,000	61,128,000	133,991,000	37,017,000	37,017,000	1,737,145,000	1,798,615,000	3,889,634,000	1,963,767,000	1,892,182,000
KLBF Kalbe Farma Tbk	322,885,000	372,335,000	653,329,000	676,582,000	676,582,000	1,981,301,000	2,436,036,000	3,013,326,000	4,720,359,000	4,601,452,000
LSIP PP Lodon Sumatera Tbk	310,909,000	370,336,000	355,724,000	303,105,000	303,105,000	1,686,081,000	2,019,458,000	2,362,930,000	2,602,173,000	2,985,212,000
MPPA Matahari Putra Prima Tbk	232,141,000	285,871,000	406,235,000	429,659,000	429,659,000	3,300,212,000	3,406,240,000	4,085,840,000	4,576,978,000	6,052,916,000
PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	519,452,000	474,338,000	862,014,000	1,892,705,000	1,892,705,000	5,770,088,000	9,105,461,000	10,988,095,000	12,509,154,000	15,031,675,000
PTBA Tambang Batu bara Bukit Asam Tbk	245,690,000	419,802,000	467,060,000	485,670,000	485,670,000	1,960,500,000	1,974,751,000	2,261,722,000	2,695,604,000	2,945,942,000
RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk	302,534,000	311,752,000	302,352,000	312,552,000	312,552,000	2,291,668,000	2,512,276,000	2,558,668,000	2,338,147,000	2,527,942,000
SMCB Semen Cibinong Tbk	174,117,000	-533,130,000	-334,081,000	175,945,000	175,945,000	7,652,424,000	7,586,275,000	7,459,036,000	7,324,210,000	7,062,520,000
SMRA Summarecon Agung Tbk	121,367,000	147,015,000	151,209,000	168,099,000	168,099,000	949,602,000	1,440,433,000	1,470,116,000	1,853,315,000	2,183,660,000
TINS Timah Tbk	76,372,000	177,907,000	107,499,000	208,147,000	208,147,000	1,940,502,000	1,974,282,000	2,407,555,000	2,737,779,000	3,451,661,000
TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	-258,717,962	-811,639,639	174,961,167	-575,545,449	-575,545,449	18,557,311,610	17,338,587,520	19,537,295,750	20,633,481,300	19,068,450,430
TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk	6,087,227,000	6,129,209,000	7,993,566,000	11,005,577,000	11,005,577,000	42,322,167,000	50,283,249,000	56,269,092,000	62,171,044,000	75,135,745,000
UNTR United Tractors Tbk	342,610,000	1,099,633,000	1,050,729,000	930,372,000	930,372,000	5,846,596,000	5,950,417,000	6,708,684,000	10,589,573,000	11,174,624,000
UNVR Unilever Indonesia Tbk	1,296,711,000	1,468,445,000	1,440,485,000	1,721,595,000	1,721,595,000	3,388,315,000	3,798,222,000	3,611,483,000	3,821,046,000	4,600,783,000

Sumber : Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang diolah kembali oleh penulis, 2011

Lampiran 3. Data Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pra Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	Current Asset						Cash					
	2002	2003	2004	2005	2006	2006	2002	2003	2004	2005	2006	
AALI Astra Agro Lestari Tbk	442.678.000	664.208.000	1.243.319.000	691.345.000	492.195.000	221.780.000	361.128.000	970.156.000	325.998.000	195.440.000		
ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk	938.166.000	1.187.456.000	1.604.897.000	2.099.538.901	2.571.437.002	39.703.000	134.433.000	182.328.000	204.653.687	174.216.639		
ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk	1.256.790.000	2.548.841.363	2.992.479.777	2.091.175.104	3.320.767.586	689.214.000	1.977.446.280	2.045.001.871	740.493.059	1.194.087.791		
ASII Astra International Tbk	10.468.616.000	9.254.063.000	13.576.532.000	16.171.141.000	15.731.494.000	5.264.672.000	5.319.133.000	5.967.013.000	4.420.316.000	5.148.407.000		
BLTA Berlian Laju Tanker Tbk	466.523.000	590.811.000	1.138.584.000	2.008.839.000	1.972.477.000	306.028.000	407.058.000	863.058.000	1.473.453.000	1.319.663.000		
BNBR Bakrie & Brothers Tbk	688.932.000	722.762.000	572.666.000	1.655.564.000	2.364.935.000	110.587.000	77.627.000	122.893.000	469.033.000	796.241.000		
BRPT Barito Pacific Timber Tbk	946.243.000	584.112.000	482.297.000	1.005.517.000	525.252.000	102.619.000	91.125.000	52.041.000	741.043.000	357.153.000		
CNMP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	93.185.000	98.071.000	67.036.000	123.922.000	145.558.000	89.009.000	93.147.000	61.734.000	115.281.000	137.443.000		
CTRS Ciputra Surya Tbk	510.001.000	562.582.000	718.516.000	1.552.146.000	1.554.433.000	34.539.000	30.314.000	62.848.000	68.120.000	77.384.000		
ENRG Energi Mega Persada Tbk	52.091.000	54.853.000	368.063.000	1.113.445.000	2.433.375.505	9.692.000	16.240.000	78.034.000	221.534.000	858.434.789		
GGRM Gudang Garam Tbk	11.491.018.000	11.923.663.000	13.490.458.000	14.709.465.000	14.815.847.000	468.119.000	413.718.000	540.136.000	420.471.000	439.140.000		
GJTL Gajah Tunggal Tbk	2.884.127.000	3.076.481.000	1.849.338.000	2.520.443.000	2.423.220.000	691.473.000	643.993.000	303.958.000	480.223.000	363.010.000		
INCO International Nickel Ind. Tbk	1.282.785.653	2.292.285.620	4.276.833.214	4.496.529.610	8.156.036.028	200.705.348	1.119.588.189	2.713.472.146	2.442.970.696	4.305.009.005		
INDF Indofood Sukses Makmur Tbk	7.147.003.000	7.106.490.000	6.415.060.000	6.471.590.000	7.457.559.000	1.935.705.000	2.067.008.000	1.592.851.000	1.442.306.000	2.336.941.000		
INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	4.031.490.878	4.107.478.823	5.770.157.246	6.135.863.015	5.887.531.526	678.142.825	882.932.737	1.617.527.732	1.635.882.425	808.234.233		
INTP Indocement Tunggal Prakasa Tbk	1.804.700.000	1.467.099.000	1.594.720.000	2.155.765.000	1.741.702.000	466.767.000	306.032.000	313.403.000	503.439.000	53.473.000		
ISAT Indosat Tbk	5.140.140.000	7.488.021.000	6.468.457.000	7.526.992.000	5.665.432.000	2.899.385.000	4.574.945.000	3.994.962.000	4.756.267.000	2.807.260.000		
JIHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	2.711.265.000	3.160.292.259	2.955.639.454	1.863.350.434	3.841.883.316	28.715.000	402.722.456	79.199.890	95.401.765	312.316.560		
KLIA Kawasan Industri Jababeka Tbk	665.469.000	714.094.000	1.766.416.000	925.087.000	779.456.000	120.469.000	169.771.000	292.798.000	142.106.000	81.386.000		
KLBF Kalbe Farma Tbk	1.333.861.000	1.820.973.000	2.355.453.000	3.654.806.000	3.321.278.000	512.550.000	949.010.000	1.247.115.000	1.800.896.000	1.521.156.000		
LSIP PP London Sumaterra Tbk	357.636.000	633.341.000	415.065.000	397.512.000	539.735.000	224.985.000	490.308.000	215.137.000	152.292.000	257.054.000		
MPPA Matahari Putra Prima Tbk	1.493.826.000	1.305.914.000	1.835.997.000	1.524.767.000	2.468.444.000	860.348.000	752.942.000	1.251.413.000	588.333.000	1.305.612.000		
PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	1.807.821.000	3.537.891.000	4.804.649.000	5.071.205.000	1.973.165.000	915.545.000	2.613.561.000	3.929.953.000	4.145.674.000	1.087.082.000		
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	1.257.369.000	1.295.669.000	1.638.657.000	2.088.957.000	2.347.761.000	584.753.000	594.897.000	993.730.000	1.229.290.000	1.295.035.000		
RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk	1.294.124.000	1.546.022.000	1.574.488.000	1.232.901.000	1.434.527.000	962.369.000	1.200.988.000	1.206.392.000	824.061.000	1.062.260.000		
SMCB Semen Cibinong Tbk	623.542.000	855.764.000	977.219.000	1.113.944.000	1.049.572.000	109.593.000	311.390.000	288.839.000	266.808.000	287.284.000		
SMRA Summarecon Agung Tbk	463.475.000	786.266.000	775.276.000	1.037.642.000	1.173.682.000	85.515.000	284.594.000	180.125.000	223.326.000	116.749.000		
TINS Timah Tbk	1.186.437.000	1.260.238.000	1.303.062.000	1.638.683.000	2.352.411.000	148.248.000	152.962.000	185.574.000	326.412.000	178.821.000		
TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	4.031.490.878	4.107.478.823	5.770.157.246	6.135.863.015	5.887.531.526	678.142.825	882.932.737	1.617.527.732	1.635.882.425	808.234.233		
TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk	10.980.544.000	8.942.590.000	9.203.934.000	10.304.550.000	13.920.792.000	6.772.070.000	5.098.478.000	4.876.072.000	5.556.285.000	8.407.150.000		
UNTR United Tractors Tbk	3.331.832.000	3.289.721.000	3.766.964.000	5.603.942.000	5.402.542.000	417.320.000	753.452.000	802.412.000	589.875.000	914.887.000		
UNVR Unilever Indonesia Tbk	2.468.078.000	2.618.295.000	1.993.446.000	2.030.362.000	2.604.552.000	1.388.225.000	1.136.579.000	784.465.000	705.369.000	1.014.379.000		

Sumber : Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang diolah kembali oleh penulis, 2011.

Lampiran 3. Data Keuangan Sampel Terseksi Untuk Periode Pra Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	Current liabilities				Long term debt				
	2002	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
AAJI Astra Agro Lestari Tbk	447,946,000	518,263,000	1,028,286,000	407,551,000	563,599,000	663,753,000	106,812,000	18,996,000	0
ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk	672,042,000	742,445,000	991,803,000	1,564,666,879	2,152,017,383	362,787,000	479,597,000	397,774,000	222,205,000
ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk	396,787,000	448,718,751	1,040,423,469	779,405,791	1,179,515,758	2,094,612,952	2,524,002,000	1,943,613,404	1,070,373,333
ASII Astra International Tbk	7,983,415,000	7,732,824,000	13,235,465,000	14,603,140,000	20,070,497,000	5,516,685,000	5,142,819,000	6,118,601,000	9,451,155,000
BLTA Berlian Laju Tanker Tbk	322,720,000	299,881,000	841,894,000	1,375,452,000	1,286,463,000	1,625,856,000	1,802,815,000	4,288,165,000	3,621,038,000
BNBR Bakrie & Brothers Tbk	1,030,897,000	828,501,000	1,198,353,000	1,127,483,000	1,219,306,000	1,892,180,000	1,774,124,000	1,099,762,000	1,760,080,887
BRPT Barito Pacific Timber Tbk	2,801,777,000	1,505,789,000	1,660,942,000	855,706,000	499,196,000	1,868,288,000	1,888,125,000	231,267,000	66,363,000
CIMP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	71,882,000	152,544,000	319,100,000	105,533,000	198,629,000	383,160,000	158,564,000	361,228,000	426,977,000
CTRS Ciputra Surya Tbk	159,921	433,402	693,446	910,578	693,035	284,000,000	504,230,000	353,556,000	138,568,000
ENRG Energi Mega Persada Tbk	39,014,000	52,705,000	593,681,000	582,808,000	1,335,800,758	963,176,000	706,783,000	2,881,451,000	4,941,733,000
GGRM Gudang Garam Tbk	5,527,058,000	6,057,693,000	8,006,773,000	8,488,549,000	7,855,005,000	3,595,336,000	5,361,046,000	5,681,893,000	4,921,567,000
GJTL Gajah Tunggal Tbk	4,753,504,000	1,969,588,000	1,297,817,000	1,090,747,000	1,247,198,000	5,173,508,000	2,995,849,000	3,944,433,000	3,397,548,000
INCO International Nickel Ind. Tbk	1,039,758,879	1,143,848,693	1,879,777,725	1,233,529,466	1,773,540,539	1,041,109,201	505,287,023	87,519,612	34,639,640
INDF Indofood Sukses Makmur Tbk	4,341,302,000	3,664,193,000	4,364,102,000	4,402,871,000	6,273,098,000	6,153,521,000	5,477,654,000	4,682,364,000	3,075,451,000
INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	14,939,713,570	14,281,024,630	2,126,583,274	2,017,960,873	2,257,072,070	0	11,834,999,670	12,171,686,810	11,047,460,790
INTP Indocement Tunggai Prakasa Tbk	639,237,000	784,953,000	1,126,678,000	855,844,000	812,180,000	4,796,352,000	3,881,684,000	3,477,011,000	1,978,886,000
ISAT Indosat Tbk	3,182,452,000	3,358,153,000	4,660,892,000	5,431,380,000	6,803,205,000	10,179,267,000	9,112,162,000	11,470,678,000	10,238,706,000
JHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	1,566,871,000	1,323,510,310	2,151,152,234	1,354,147,085	1,362,145,359	1,726,911,045	0	0	721,600,000
KIJA Kawasan Industri Jababeka Tbk	745,535,000	294,923,000	351,850,000	304,819,000	244,035,000	366,068,000	532,057,000	20,430,000	24,073,000
KLBF Kalbe Farma Tbk	1,133,666,000	1,161,321,000	782,590,000	903,516,000	658,759,000	231,680,000	703,347,000	849,021,000	339,927,000
LSJP PP London Sumatera Tbk	1,760,916,000	1,746,918,000	868,810,000	806,869,000	933,191,000	12,633,000	565,379,000	488,012,000	466,856,000
MPPA Matahari Putra Prima Tbk	1,103,616,000	1,148,438,000	1,219,314,000	1,183,971,000	1,526,078,000	402,022,000	837,574,000	1,094,035,000	2,101,089,000
PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	1,200,296,000	806,498,000	1,277,413,000	1,434,139,000	1,380,320,000	4,045,166,000	5,366,023,000	5,559,447,000	6,888,679,000
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	469,183,000	349,010,000	433,166,000	463,035,000	431,533,000	0	0	0	483,000
RALS Ramayana Gas Negara (Persero) Tbk	730,257,000	799,145,000	719,995,000	454,850,000	474,855,000	115,715,000	84,101,000	24,790,000	3,237,000
SMCB Semen Cibinong Tbk	269,195,000	340,183,000	353,632,000	667,346,000	855,818,000	4,261,103,000	4,680,850,000	4,471,260,000	3,706,065,000
SMRA Summarecon Agung Tbk	93,765,000	258,130,000	214,339,000	290,228,000	323,060,000	371,579,000	320,736,000	262,790,000	542,269,000
TINS Timah Tbk	411,440,000	377,759,000	546,360,000	896,153,000	1,488,816,000	0	0	0	0
TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	14,939,713,570	14,281,024,630	2,126,583,274	2,017,960,873	2,257,072,070	0	11,834,999,670	12,171,686,810	11,047,460,790
TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk	10,854,981,000	11,169,814,000	11,677,042,000	13,513,168,000	20,535,685,000	11,077,719,000	9,470,547,000	11,332,468,000	10,249,038,000
UNTR United Tractors Tbk	4,316,761,000	3,811,679,000	2,046,390,000	3,605,967,000	4,028,416,000	363,536,000	1,106,292,000	1,929,086,000	1,664,428,000
UNVR Unilever Indonesia Tbk	1,277,839,000	1,667,969,000	1,231,868,000	1,501,485,000	2,057,451,000	80,664,000	1,385,000,000	156,906,000	191,930,000

Sumber : Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang diolah kembali oleh penulis, 2011.

Lampiran 3. Data Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pra Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	Gross Profit (gross margin)				Depreciation				
	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006
AALI Astra Agro Lestari Tbk	942,519,000	1,507,674,000	1,433,094,000	1,457,941,000	138,716,000	160,739,000	166,107,000	181,538,000	117,750,000
ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk	159,449,000	129,772,000	195,783,815	296,017,281	1,145,000	6,955,000	7,499,000	15,288,927	15,577,476
ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk	632,938,055	1,321,127,586	1,445,572,278	2,702,806,577	165,861,000	147,239,603	162,671,058	188,586,856	447,964,772
ASII Astra International Tbk	7,434,674,000	10,034,679,000	10,994,888,000	9,283,311,000	766,417,000	763,469,000	1,076,512,000	1,577,762,000	1,929,852,000
BLTA Berlian Laju Tanker Tbk	314,410,000	380,510,000	1,045,120,000	1,118,604,000	148,297,000	137,172,000	178,589,000	318,209,000	390,822,000
BNBR Bakrie & Brothers Tbk	212,488,000	109,067,000	605,550,000	1,229,339,676	106,405,000	100,065,000	131,741,000	270,467,000	251,163,000
BRT Barito Pacific Timber Tbk	-187,242,000	221,078,000	-6,490,000	-44,784,000	72,136,000	94,226,000	54,879,000	48,586,000	36,838,000
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	237,385,000	277,200,000	288,676,000	307,492,000	47,874,000	55,002,000	83,905,000	85,977,000	86,804,000
CTRS Ciputra Surya Tbk	11,202,400	58,417,000	58,250,000	63,148,000	26,201,000	26,201,000	26,201,000	28,046,000	30,497,000
ENRG Energi Mega Persada Tbk	29,803,000	315,106,000	418,770,000	367,518,341	22,602,000	30,667,000	173,924,000	329,792,000	338,756,017
GGRM Gudang Garam Tbk	4,453,044,000	4,761,665,000	5,059,351,000	4,651,597,000	203,921,000	290,950,000	316,404,000	445,458,000	647,699,000
GJTL Gajah Tunggal Tbk	861,937,000	1,112,044,000	725,842,000	715,508,000	453,776,000	457,218,000	454,559,000	256,504,000	280,892,000
INCO International Nickel Ind. Tbk	1,404,401,784	3,601,792,789	4,295,669,963	6,980,199,930	660,648,130	802,265,000	856,225,224	551,019,425	677,836,357
INDF Indofood Sukses Makmur Tbk	4,372,107,000	3,609,685,000	3,314,664,000	3,987,126,000	362,198,000	406,797,000	452,982,000	528,944,000	541,388,000
INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	1,100,025,699	1,841,711,710	1,950,106,823	2,572,711,665	1,811,083,283	1,752,341,973	1,853,009,007	2,071,097,116	1,968,130,399
INTP Indocement Tunggal Prakasa Tbk	1,271,512,000	1,391,978,000	1,871,904,000	2,135,705,000	461,007,000	463,890,000	485,880,000	468,151,000	517,178,000
ISAT Indosat Tbk	5,168,719,000	6,296,682,000	7,018,581,000	4,304,993,000	2,477,428,000	2,038,006,000	3,045,004,000	3,306,557,000	3,879,773,000
JHHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	31,367,566	32,129,000	40,603,129	63,606,654	82,146,000	81,990,417	96,167,446	97,559,464	75,466,199
KIUA Kawasan Industri Jababeka Tbk	126,185,000	133,500,000	192,275,000	117,407,000	16,564,000	18,920,000	6,401,000	18,349,000	19,626,000
KLBF Kalbe Farma Tbk	1,371,776,000	1,919,972,000	2,942,492,000	3,012,178,000	67,138,000	72,227,000	79,956,000	136,783,000	156,878,000
LSIP PP London Sumatera Tbk	386,644,000	531,351,000	528,068,000	548,113,000	36,978,000	44,395,000	55,187,000	93,629,000	86,370,000
MPPA Matahari Putra Prima Tbk	1,044,315,000	1,200,399,000	1,265,593,000	1,409,460,000	146,247,000	145,651,000	172,775,000	251,271,000	301,833,000
PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	1,052,125,000	1,250,390,000	1,876,285,000	2,763,450,000	305,787,000	385,583,000	552,091,000	588,285,000	536,040,000
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	748,725,000	1,006,340,000	1,124,314,000	1,293,058,000	68,378,000	67,709,000	87,694,000	65,260,000	72,010,000
RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk	700,510,000	713,169,000	794,228,000	818,817,000	60,456,000	74,600,000	79,607,000	78,262,000	91,207,000
SMCB Semen Cibinong Tbk	201,680,000	147,190,000	693,263,000	628,586,000	458,434,000	406,882,000	415,631,000	415,983,000	435,880,000
SMRA Summarecon Agung Tbk	281,322,000	354,807,000	321,406,000	318,636,000	15,747,000	29,675,000	33,554,000	43,575,000	51,443,000
TINS Timah Tbk	385,639,000	560,542,000	358,756,000	554,518,000	143,115,000	115,968,000	167,443,000	127,652,000	157,154,000
TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	1,599,538,546	1,824,459,458	1,571,466,041	1,115,827,262	711,740,721	648,547,043	666,972,972	692,854,379	679,299,993
TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk	13,826,955,000	16,536,514,000	20,838,904,000	25,161,769,000	3,504,201,000	5,510,179,000	7,310,887,000	8,488,892,000	10,122,746,000
UNTR United Tractors Tbk	1,079,441,000	1,767,288,000	2,570,027,000	2,339,326,000	429,833,000	457,417,000	490,072,000	706,849,000	1,022,601,000
UNVR Unilever Indonesia Tbk	4,195,485,000	4,648,271,000	4,891,333,000	5,593,343,000	51,146,000	51,743,000	58,932,000	83,537,000	99,222,000

Sumber : Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang diolah kembali oleh penulis, 2011.

Lampiran 3.

Data Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pra Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	Employee			
	2003	2004	2005	2006
AALI Astra Agro Lestari Tbk	18,608	16,727	17,789	18,846
ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk	1,329	1,436	1,475	1,472
ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk	3,421	3,305	3,239	2,749
ASII Astra International Tbk	50,500	55,600	64,000	65,000
BLTA Berlian Laju Tanker Tbk	206	241	277	245
BNBR Bakrie & Brothers Tbk	2,498	2,763	11,262	11,448
BRPT Barito Pacific Timber Tbk	16,058	11,099	6,031	2,322
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	813	790	791	798
CTRS Ciputra Surya Tbk	936	936	951	819
ENRG Energi Mega Persada Tbk	454	585	875	501
GGRM Gudang Garam Tbk	40,488	39,970	39,142	38,400
GJTL Gajah Tunggal Tbk	7,853	8,293	10,157	10,083
INCO International Nickel Ind. Tbk	2,982	3,341	3,368	3,440
INDF Indofood Sukses Makmur Tbk	46,318	48,383	45,940	49,367
INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	16,131	15,673	14,074	15,128
INTP Indocement Tunggul Prakasa Tbk	7,107	6,851	6,678	6,637
ISAT Indosat Tbk	6,330	7,820	8,137	7,786
JIHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	1,235	1,199	1,048	1,258
KIJA Kawasan Industri Jababeka Tbk	532	528	593	542
KLBF Kalbe Farma Tbk	5,835	6,153	10,289	10,163
LSIP PP London Sumatera Tbk	12,370	12,138	12,866	12,910
MPPA Matahari Putra Prima Tbk	15,000	15,000	18,000	20,400
PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	1,093	1,344	1,503	1,486
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	4,031	3,582	3,468	3,416
RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk	19,499	19,942	22,194	19,847
SMCB Semen Cibinong Tbk	2,072	3,281	3,165	2,608
SMRA Summarecon Agung Tbk	1,541	1,867	2,028	1,091
TINS Timah Tbk	4,889	4,607	4,364	4,022
TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	14,457	13,799	13,605	13,114
TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk	30,820	29,375	34,004	34,021
UNTR United Tractors Tbk	7,153	7,200	8,500	8,900
UNVR Unilever Indonesia Tbk	2,957	3,013	3,041	3,137

Sumber : Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang diolah kembali oleh penulis, 2011.

Lampiran 4. Data Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pasca Krisis Global.

Nama Perusahaan	Sales			Inventory				
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
AALI Astra Argo Lestari	3,757,987,000	5,960,954,000	8,161,217,000	7,424,283,000	224,540,000	507,278,000	781,363,000	610,031,000
ADRO Adaro Energy	9,748,068,000	11,592,640,000	18,092,502,000	26,938,020,000	204,353,000	238,148,000	835,526,000	356,017,000
ANTM Aneka Tambang	5,629,401,438	12,008,202,500	9,591,981,138	8,711,370,255	947,389,575	1,319,084,300	1,391,471,720	1,170,505,411
ASII Asira International	55,508,135,000	70,182,960,000	97,064,000,000	98,526,000,000	4,000,697,000	4,581,729,000	8,666,000,000	7,282,000,000
BLTA Berlian Laju Tanker	3,073,788,000	3,641,773,000	7,005,851,000	6,368,135,216	58,881,000	118,865,000	139,627,000	147,207,543
BNBR Bakrie&Brothers	4,332,280,000	5,288,769,647	8,404,679,927	7,631,762,309	443,910,000	435,835,936	600,956,160	515,554,730
BRPT Barito Pacific Timber	451,029,000	336,850,000	18,322,898,000	14,392,940,000	103,649,000	2,042,075,000	1,746,179,000	1,821,082,000
BTEL Bakrie Telecom	829,360,909	1,534,579,748	2,486,646,000	2,983,691,000	12,372,684	18,426,918	35,758,000	27,663,000
CTRA Ciputra Development	1,185,718,000	1,347,518,000	1,303,221,000	1,332,371,000	2,446,141,000	1,932,155,000	1,914,938,000	2,075,316,000
DEWA Darma Henwa	1,551,172,712	2,073,003,760	2,157,924,438	2,074,830,402	61,108,108	527,724,702	632,042,661	496,595,043
ELSA Elnusa	1,877,981,000	2,103,690,000	2,543,913,000	3,662,331,000	60,287,000	48,100,000	74,609,000	83,800,000
ELTY Bakrieland Development	393,232,000	782,106,000	1,053,840,000	1,059,004,000	1,323,985,000	1,601,916,000	2,319,277,000	1,697,868,000
ENRG Energi Mega Persada	1,646,538,248	1,137,542,666	1,859,071,111	1,444,368,739	693,022,041	377,908,336	480,703,568	396,485,513
GGRM Gudang Garam	26,339,297,000	28,158,428,000	30,251,643,000	32,973,080,000	11,733,119,000	13,650,538,000	13,602,677,000	17,091,007,000
INCO International Nickel Indonesia	12,161,227,150	21,338,146,960	12,863,696,640	7,836,785,924	1,156,387,386	1,380,924,490	1,876,069,716	1,193,556,570
INDY Indika Energy	1,188,538,271	2,336,961,514	2,314,448,882	2,486,579,636	100,438,165	211,713,718	0	37,600,000
INKP Indah Kiat Pulp&Paper	14,402,511,740	17,241,988,390	22,323,546,380	18,263,643,720	3,542,129,339	4,278,601,710	5,633,983,146	4,353,932,246
INTP Indocement Tunggul Prakasa	6,325,329,000	7,323,644,000	9,780,498,000	10,576,456,000	963,204,000	996,214,000	1,515,360,000	1,269,425,000
ISAT Indosat	12,239,407,000	16,488,495,000	18,659,133,000	18,393,016,000	130,006,000	199,590,000	241,991,000	112,260,000
ITMG Indo Tambangraya Megah	6,116,136,302	7,080,889,965	12,911,579,000	15,534,076,500	235,000,000	265,254,710	404,121,002	612,528,285
JSMR Jasa Marga	2,270,450,496	2,617,713,863	3,319,345,016	3,631,483,330	0	0	0	0
KIJA Kawasan Industri Jababeka	429,959,000	375,027,000	460,720,000	392,566,000	482,933,000	451,860,000	539,256,000	509,596,000
KLBF Kalbe Farma	6,071,550,000	7,004,910,000	7,877,366,000	9,087,348,000	884,654,000	1,427,068,000	1,606,124,000	1,645,326,000
LPKR Lippo Karawaci	1,905,330,000	2,091,354,000	2,553,307,000	2,565,101,000	3,791,329,000	4,557,325,000	5,504,668,000	5,893,283,000
LSIP PP London Sumatera	2,148,413,000	2,900,835,000	3,846,154,000	3,199,687,000	130,636,000	225,833,000	213,719,000	192,133,000
MEDC Medco Energi International	7,203,686,173	9,008,041,668	12,611,057,250	6,877,459,340	436,949,747	611,319,077	358,245,284	377,109,537
MIRA Mitra Rajasa	116,122,866	169,905,594	1,196,766,028	2,714,465,000	2,195,222	2,024,347	208,901,754	188,178,000
PGAS Perusahaan Gas Negara	6,632,006,000	8,801,821,000	12,793,849,000	18,024,279,000	28,053,000	1,034,381,000	2,000,182,000	20,843,000
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam	3,533,480,000	4,123,855,000	7,216,228,000	8,947,854,000	261,804,000	271,482,000	420,040,000	409,901,000
SGRO Sampoerna Agro	977,295,367	1,598,930,908	2,288,143,121	1,815,557,167	36,708,337	215,084,300	120,305,891	135,859,266
SMCB Holcim Indonesia	2,993,197,000	3,754,906,000	4,803,377,000	5,943,881,000	313,848,000	263,316,000	386,624,000	382,132,000
SMGR Semen Gresik	8,727,857,819	9,600,800,642	12,209,846,050	14,387,849,800	1,031,148,765	1,047,871,704	1,652,976,611	1,439,841,142
TINS Timah	4,076,434,000	8,542,393,000	9,053,082,000	7,709,856,000	1,822,773,000	1,730,097,000	3,173,453,000	1,909,219,000
TLKM Telekomunikasi Indonesia	51,294,008,000	59,440,011,000	60,689,784,000	64,596,635,000	213,329,000	211,441,000	511,950,000	435,244,000
TRUB Truba Alam Manunggal Engineering	972,285,701	1,506,202,053	2,948,679,766	2,727,511,498	5,464,330	7,647,997	459,430,427	760,449,205
UNTR United Tractors	13,719,567,000	18,165,598,000	27,903,196,000	29,241,883,000	1,603,720,000	2,165,315,000	5,280,771,000	4,000,575,000
UNVR Unilever Indonesia	11,335,241,000	12,544,901,000	15,577,811,000	18,246,872,000	763,398,000	857,463,000	1,284,659,000	1,340,036,000

Sumber : Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang diolah kembali oleh penulis, 2011.

Lampiran 4. Data Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pasca Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	Account Receivable			Capital Expenditure			
	2006	2007	2008	2009	2007	2008	2009
AALI Astra Argo Lestari	23,549,000	115,158,000	24,705,000	156,724,000	374,056,000	1,209,587,000	1,277,514,000
ADRO Adaro Energy	1,551,312,000	1,821,041,000	3,059,651,000	3,556,948,000	662,613,000	1,463,972,000	1,106,262,000
ANTM Aneka Tambang	979,041,137	1,761,079,108	726,137,069	1,030,934,675	85,609,977	302,385,936	449,433,519
ASII Astra International	4,568,244,000	6,018,199,000	15,973,000,000	18,504,000,000	3,058,719,000	6,371,000,000	5,296,000,000
BLTA Berlian Laju Tanker	537,508,000	739,674,000	1,109,634,000	1,295,528,266	483,786,000	7,699,890,000	1,897,033,769
BNBR Bakrie&Brothers	708,889,000	1,495,268,188	1,199,712,794	1,072,269,981	760,665,000	2,423,340,844	2,532,663,776
BRPT Barito Pacific Timber	20,907,000	1,166,852,000	700,992,000	1,237,946,000	2,873,000	5,388,000	142,932,000
BTEL Bakrie Telecom	70,765,641	102,985,581	120,971,000	94,469,000	609,550,226	1,455,036,613	1,443,062,000
CTRA Ciputra Development	69,891,000	102,409,000	179,957,000	133,951,000	46,887,000	95,080,000	361,323,000
DEWA Darma Henwa	317,486,486	196,624,815	200,022,606	168,937,316	688,414,038	387,466,242	80,973,976
ELSA Einusa	474,616,000	643,456,000	820,520,000	890,500,000	92,438,000	156,916,000	241,046,000
ELTY Bakrieland Development	178,716,000	544,698,000	1,334,676,000	1,554,880,000	92,901,000	200,077,000	1,593,055,000
ENRG Energi Mega Persada	870,010,757	739,919,969	686,687,041	416,195,951	2,306,565,212	836,008,847	609,000,767
GGRM Gudang Garam	2,505,726,000	2,777,692,000	2,098,598,000	1,038,958,000	114,990,000	260,998,000	1,404,742,000
INCO International Nickel Indonesia	2,671,639,637	1,789,933,912	1,715,039,456	2,252,424,465	999,990,899	938,688,081	1,420,463,278
INDY Indika Energy	373,960,505	436,212,357	482,118,366	952,864,839	11,788,775	18,488,075	105,128,481
INKP Indah Kiat Pulp&Paper	1,549,897,242	1,801,654,968	2,440,656,801	2,560,097,740	936,643,582	3,939,966,811	5,546,861,470
INTP Indocement Tunggul Prakasa	629,219,000	804,717,000	1,361,636,000	1,361,164,000	277,127,000	261,773,000	218,765,000
ISAT Indosat	1,298,550,000	1,179,586,000	2,184,200,000	2,322,107,000	6,054,014,000	6,933,646,000	10,684,690,000
ITMG Indo Tambangraya Megah	615,369,369	746,433,941	2,469,418,071	1,423,264,111	383,836,360	540,155,968	763,841,314
JSMR Jasa Marga	481,115,056	3,150,118	15,998,475	33,485,864	434,777,506	387,246,167	1,360,605,605
KUJA Kawasan Industri Jababeka	203,721,000	20,807,000	62,843,000	49,373,000	107,963,000	108,062,000	242,349,000
KLBF Kalbe Farma	798,032,000	943,160,000	1,001,161,000	1,318,080,000	332,068,000	224,597,000	277,596,000
LPKR Lippo Karawaci	686,271,000	643,198,000	1,352,505,000	721,658,000	193,212,000	505,843,000	164,967,000
LSIP PP London Sumatera	60,379,000	82,868,000	157,543,000	77,406,000	99,049,000	282,727,000	529,746,000
MEDC Medco Energi International	1,722,877,575	2,691,655,302	3,203,091,543	2,556,489,145	2,414,964,785	4,491,601,990	2,319,604,185
MIRA Mitra Rajasa	14,214,017	32,980,235	543,769,470	600,748,000	4,317,624	178,657,968	412,781,000
PGAS Perusahaan Gas Negara	819,378,000	1,169,328,000	1,619,734,000	1,711,200,000	4,684,942,000	2,510,661,000	1,799,491,000
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam	780,788,000	560,508,000	1,376,624,000	1,491,460,000	39,241,000	52,129,000	57,591,000
SGRO Sampoerna Agro	1,531,608	266,332,114	35,118,950	88,328,441	27,224,704	144,317,895	262,514,298
SMCB Holcim Indonesia	429,110,000	493,779,000	579,510,000	663,691,000	133,337,000	165,810,000	117,474,000
SMGR Semen Gresik	1,123,487,509	1,174,072,565	1,518,940,433	1,439,815,974	190,296,637	322,645,297	1,605,691,658
TINS Timah	232,423,000	341,655,000	447,332,000	551,025,000	116,978,000	104,987,000	631,024,000
TLKM Telekomunikasi Indonesia	4,224,594,000	3,932,546,000	4,188,597,000	4,584,060,000	15,900,628,000	15,056,802,000	20,479,460,000
TRUB Truba Alam Manunggal Engineering	342,197,728	676,404,560	2,028,752,840	1,789,113,716	42,005,551	318,727,061	292,462,095
UNTR United Tractors	2,060,836,000	3,007,519,000	3,630,637,000	4,549,566,000	1,262,960,000	1,241,979,000	3,152,732,000
UNVR Unilever Indonesia	685,570,000	771,174,000	993,923,000	1,345,255,000	341,111,000	614,134,000	563,129,000

Sumber : Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang ditolah kembali oleh penulis, 2011.

Lampiran 4. Data Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pasca Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	Net income before extraordinary				Total Asset				
	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
AAI Astra Argo Lestari	787,318.000	1,973,428.000	2,631,019.000	1,660,649.000	3,130,635.000	3,430,300.000	5,287,194.000	6,458,290.000	7,478,906.000
ADRO Adaro Energy	141,133.000	132,853.000	1,259,939.000	4,367,252.000	13,822,959.000	13,309,694.000	14,651,860.000	33,676,346.000	42,427,821.000
ANTM Aneka Tambang	1,552,777.307	5,132,460.443	1,368,139.165	604,307.088	6,279,596.037	7,126,029.793	11,728,922.070	9,864,769.550	9,591,457.332
ASII Astra Internasional	3,712,097.000	6,519,273.000	9,191,062.000	10,040,000.000	46,216,269.000	57,132,955.000	62,659,017.000	79,936,000.000	88,124,000.000
BLTA Berlian Laju Tanker	1,205,280.000	728,982.000	1,557,962.000	-2,944,139.726	7,908,587.000	8,205,956.000	20,668,625.000	24,976,324.000	23,565,301.230
BNBR Bakrie&Brothers	215,501.000	223,357.976	-15,855,334.680	-1,627,126.687	6,850,416.000	8,500,655.000	13,949,470.890	25,104,438.460	26,952,592.920
BRT Barito Pacific Timber	8,919.000	44,533.000	-3,399,758.000	547,285.000	2,265,182.000	1,723,576.000	16,894,865.000	17,236,040.000	16,367,882.000
BTEL Bakrie Telecom	72,680.006	144,268.989	136,813.000	98,442.000	1,520,565.000	2,217,139.016	4,664,163.795	8,545,972.000	11,436,275.000
CTRA Ciputra Development	94,387.000	167,961.000	202,219.000	136,328.000	5,306,684.000	5,152,988.000	7,481,605.000	8,108,302.000	8,553,646.000
DEWA Dharma Henwa	26,063.636	79,636.744	103,737.887	-19,026.476	2,857,921.694	2,311,783.781	5,274,791.164	6,014,079.117	4,356,041.586
ELSA Elinusa	83,033.000	100,140.000	133,772.000	466,233.000	1,522,769.000	1,769,035.000	2,128,774.000	3,283,893.000	4,172,273.000
ELTY Bakrieland Development	67,609.000	120,322.000	272,100.000	132,256.000	2,437,029.000	2,282,282.000	5,656,084.000	8,305,361.000	11,559,779.000
ENRG Energi Mega Persada	203,005.238	115,637.762	-34,943.284	-1,729,449.764	4,969,427.000	9,391,082.234	8,887,292.948	11,954,655.450	10,021,244.910
GGRM Gudang Garam	1,007,822.000	1,443,585.000	1,880,492.000	3,455,702.000	22,128,851.000	21,733,034.000	23,928,968.000	24,072,515.000	27,227,847.000
INCO International Nickel Indonesia	4,666,890.862	10,761,798.250	3,522,706.037	1,755,066.741	16,100,726.200	19,123,711.690	17,803,735.350	20,633,642.580	19,226,414.560
INDY Indika Energy	177,263.580	264,969.064	1,084,742.426	725,670.170	2,775,591.413	2,993,772.722	5,003,250.863	8,710,186.004	11,682,554.390
INKP Indah Kiat Pulp&Paper	-1,684,517.329	842,504.796	1,984,696.244	-1,632,119.690	50,778,149.290	47,560,701.120	51,770,572.200	66,824,395.010	54,839,260.040
INTP Indocement Tunggai Prakasa	592,802.000	983,688.000	1,745,501.000	2,746,654.000	10,530,976.000	9,592,385.000	10,007,658.000	11,269,400.000	13,254,528.000
ISAT Indosat	1,410,093.000	2,042,043.000	1,878,522.000	1,498,245.000	32,742,936.000	34,182,091.000	45,217,968.000	51,624,878.000	54,955,675.000
ITMG Indo Tambangraya Megah	226,190.907	520,816.518	2,303,186.376	3,455,725.662	3,891,343.308	4,170,351.347	7,379,386.586	10,887,078.930	11,185,207.230
JSMR Jasa Marga	462,567.306	277,981.735	707,797.979	867,704.601	9,715,825.581	10,255,697.090	13,847,227.160	14,642,760.010	16,174,263.950
KIJA Kawasan Industri Jababeka	37,017.000	30,828.000	-62,424.000	16,369.000	1,963,767.000	1,892,182.000	2,477,366.000	2,954,613.000	3,189,464.000
KLBF Kalbe Farma	676,582.000	705,694.000	706,822.000	929,004.000	4,720,359.000	4,601,452.000	5,107,103.000	5,670,768.000	6,453,093.000
LPKR Lippo Karawaci	324,836.000	353,027.000	370,872.000	388,053.000	6,191,583.000	8,373,612.000	10,436,298.000	11,718,760.000	12,066,514.000
LSIP PP London Sumatera	303,105.000	564,034.000	927,555.000	707,487.000	2,602,173.000	2,985,212.000	3,938,140.000	4,921,310.000	4,852,277.000
MEDC Medco Energi International	347,003.342	60,041.358	2,747,099.091	198,063.767	14,798,530.060	16,078,361.180	19,484,042.030	21,530,769.570	18,373,252.130
MIRA Mitra Rajasa	1,212,778	25,492.462	-464,953,120	-2,726,714.000	80,861.000	87,987.350	1,125,992.976	12,552,768.440	9,269,737.000
PGAS Perusahaan Gas Negara	1,892,705.000	1,572,565.000	633,859.000	6,229,043.000	12,509,154.000	15,031,675.000	20,324,144.000	25,460,979.000	28,558,174.000
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam	485,670.000	726,211.000	1,707,771.000	2,727,734.000	2,695,604.000	2,945,942.000	3,746,565.000	5,935,000.000	7,828,525.000
SGRO Sampoerna Agro	112,670.620	215,082.990	439,516.256	281,766.208	651,456.846	611,121.860	2,079,535.970	2,149,729.970	2,252,506.019
SMCB Holicim Indonesia	175,945.000	169,410.000	282,220.000	895,751.000	7,324,210.000	7,062,520.000	7,180,809.000	7,642,064.000	7,239,991.000
SMGR Semen Gresik	1,295,620.421	1,775,408.324	2,523,544.472	3,326,487.957	7,292,327.000	7,478,570.652	8,491,207.011	10,527,325.920	12,839,388.250
TINS Timah	208,147.000	1,784,592.000	1,342,358.000	313,751.000	2,737,779.000	3,451,661.000	5,011,558.000	5,761,809.000	4,822,220.000
TLKM Telekomunikasi Indonesia	11,005,577.000	12,857,018.000	10,619,470.000	11,332,140.000	62,171,044.000	75,135,745.000	82,058,760.000	91,256,250.000	97,464,653.000
TRUB Truba Alam Manunggal Engineering	34,941,198	212,734,734	-180,123,842	216,434,812	702,916,429	1,790,575,454	4,967,269,571	7,121,139,473	6,571,469,968
UNTR United Tractors	930,372.000	1,493,037.000	2,660,742.000	3,817,541.000	10,589,573.000	11,174,624.000	12,960,912.000	22,791,474.000	24,372,461.000
UNVR Unilever Indonesia	1,721,595.000	1,964,652.000	2,407,231.000	3,044,107.000	3,821,046.000	4,600,783.000	5,295,885.000	6,479,453.000	7,484,990.000

Sumber : Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang diolah kembali oleh penulis, 2011

Lampiran 4. Data Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pasca Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	Current Asset					Cash				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
AALI Astra Argo Lestari	691,345,000	492,195,000	1,647,854,000	1,975,656,000	1,714,426,000	325,998,000	195,440,000	1,012,772,000	867,676,000	788,549,000
ADRO Adaro Energy	4,542,888,000	3,656,741,000	4,997,672,000	7,856,799,000	15,836,859,000	2,460,606,000	1,512,621,000	2,630,765,000	3,511,934,000	11,274,623,000
ANTM Aneka Tambang	2,091,175,104	3,320,767,586	8,050,948,118	5,821,972,846	5,438,880,452	740,493,059	1,194,087,791	4,743,875,109	3,442,768,496	2,897,283,510
ASII Astra International	16,171,141,000	15,731,494,000	19,474,163,000	35,531,000,000	36,595,000,000	4,420,316,000	5,148,407,000	6,465,398,000	8,852,000,000	8,771,000,000
BLTA Berlian Laju Tanker	2,008,839,000	1,972,477,000	3,624,617,000	3,541,168,000	3,184,056,515	1,473,453,000	1,319,663,000	2,661,390,000	2,131,220,000	1,564,990,522
BNBR Bakrie&Brothers	1,655,564,000	2,364,935,000	4,195,126,042	5,220,563,340	4,315,755,212	469,033,000	796,241,000	1,511,186,771	2,190,062,268	1,938,765,479
BRPT Barito Pacific Timber	1,005,517,000	525,252,000	4,813,153,000	5,129,286,000	6,122,175,000	741,043,000	397,153,000	1,036,106,000	1,570,267,000	1,960,748,000
BTCL Bakrie Telecom	396,014,000	527,412,010	926,982,982	2,308,318,000	1,731,809,000	285,812,000	254,604,602	395,689,430	1,584,662,000	1,273,471,000
CTRA Ciputra Development	3,221,334,000	3,490,878,000	4,555,106,000	4,767,783,000	4,652,623,000	484,567,000	799,736,000	2,505,704,000	2,646,701,000	2,385,352,000
DEWA Darma Henwa	979,852,984	920,126,125	2,145,976,534	1,915,150,461	1,334,223,755	260,137,266	100,198,198	963,582,435	599,882,186	226,127,258
ELSA Elirusa	652,741,000	835,284,000	994,492,000	1,619,482,000	2,548,026,000	95,478,000	157,058,000	106,948,000	401,120,000	1,199,202,000
ELTY Bakrieland Development	1,655,560	978,552	3,346,507	4,769,628	4,286,536	238,993,000	33,250,000	1,188,232,000	1,101,383,000	837,591,000
ENRG Energi Mega Persada	1,113,445,000	2,433,375,505	2,405,703,364	2,855,961,043	2,009,919,273	221,534,000	858,434,789	1,229,885,583	1,630,690,389	1,163,945,999
GGRM Gudang Garam	14,709,465,000	14,815,847,000	17,282,980,000	17,008,576,000	19,584,533,000	420,471,000	439,140,000	486,586,000	1,134,826,000	1,222,897,000
INCO International Nickel Indonesia	1,233,529,466	1,773,540,539	2,375,113,141	1,138,925,146	820,396,203	2,442,970,696	4,305,009,005	2,776,471,620	1,860,101,068	2,462,735,780
INDY Indika Energy	903,202,198	1,157,156,626	1,778,839,552	3,881,961,399	4,876,089,016	745,017,922	613,818,225	959,403,293	3,092,005,291	3,538,746,444
INKP Indah Kiat Pulp&Paper	7,938,814,075	6,610,275,471	7,089,954,490	10,272,384,630	8,345,627,502	2,126,019,701	1,069,961,576	522,043,495	846,235,124	807,801,232
INTP Indocement Tunggal Prakasa	2,155,765,000	1,741,702,000	2,248,589,000	3,471,276,000	5,322,916,000	503,439,000	53,473,000	313,950,000	883,720,000	2,623,473,000
ISAT Indosat	7,526,992,000	5,665,432,000	10,794,127,000	9,659,773,000	7,139,627,000	4,756,267,000	2,807,260,000	8,054,286,000	5,737,866,000	2,835,999,000
ITMG Indo Tambangraya Megah	1,037,509,850	1,358,306,305	3,591,433,862	5,579,261,772	6,349,094,162	153,921,575	443,369,369	2,429,877,290	2,483,057,491	4,043,207,434
JSMR Jasa Marga	456,412,553	824,000,832	4,075,785,765	3,906,983,110	3,430,338,210	429,270,388	265,004,082	4,004,561,175	3,865,759,210	3,355,478,541
KLJA Kawasan Industri Jababeka	925,087,000	779,456,000	571,245,000	671,188,000	618,051,000	142,106,000	81,386,000	86,075,000	60,261,000	43,874,000
KLBF Kalbe Farma	3,654,806,000	3,321,278,000	3,760,008,000	4,168,055,000	4,701,893,000	1,800,896,000	1,521,156,000	1,292,179,000	1,446,546,000	1,625,260,000
LPKR Lippo Karawaci	3,798,559	5,911,226	7,403,638	8,734,070	8,571,718	416,215,000	1,705,412,000	2,413,319,000	2,071,337,000	2,031,756,000
LSIP PP London Sumatera	397,512,000	539,735,000	1,005,778,000	1,445,800,000	964,362,000	152,292,000	257,054,000	558,359,000	1,034,344,000	682,249,000
MEDC Medco Energi International	4,600,617,849	5,106,607,382	7,011,657,398	9,661,821,971	7,464,362,499	2,219,490,294	2,564,539,835	3,419,399,753	5,851,249,070	4,223,760,231
MIRA Mitra Rajasa	21,741,000	22,941,789	164,261,932	1,790,061,721	1,757,129,000	1,113,000	2,190,443	124,974,720	861,321,654	737,617,000
PGAS Perusahaan Gas Negara	5,071,205,000	1,973,165,000	3,715,443,000	7,177,973,000	9,263,401,000	4,145,674,000	1,087,082,000	1,473,245,000	3,513,613,000	6,629,973,000
P.TBA Tambang Batu bara Bukit Asam	2,088,957,000	2,347,761,000	3,080,350,000	4,949,953,000	6,783,391,000	1,229,290,000	1,295,037,583	2,222,819,000	3,041,720,000	4,709,104,000
SGRO Sampoerna Agro	127,812,497	103,345,206	942,310,105	803,628,697	615,541,739	23,146,082	64,237,583	458,688,233	642,678,093	387,316,222
SMCB Holcim Indonesia	1,113,944,000	1,049,572,000	1,460,971,000	1,924,756,000	1,476,338,000	266,808,000	287,284,000	681,794,000	852,862,000	380,248,000
SMGR Semen Gresik	3,740,623,000	4,153,262,738	5,267,911,660	7,083,421,705	8,207,041,215	1,423,642,000	1,928,589,294	2,939,280,357	3,836,184,082	5,283,253,919
TINS Timah	1,638,683,000	2,352,411,000	3,922,668,000	4,305,906,000	3,244,475,000	326,412,000	178,821,000	1,735,307,000	461,449,000	568,963,000
TLKM Telekomunikasi Indonesia	10,304,550,000	13,920,792,000	15,978,095,000	14,622,310,000	16,186,024,000	5,556,285,000	8,407,150,000	10,379,015,000	7,240,396,000	8,290,449,000
TRUB Truba Alam Manunggal Engineering	575,474,647	1,220,183,107	3,368,005,460	5,076,918,896	4,495,626,157	97,401,000	708,269,856	2,179,469,470	882,536,667	314,208,208
UNTR United Tractors	5,603,942,000	5,402,542,000	7,036,656,000	12,883,590,000	11,969,001,000	589,875,000	914,887,000	1,036,406,000	3,324,942,000	2,769,187,000
UNVR Unilever Indonesia	2,030,362,000	2,604,552,000	2,694,667,000	3,103,295,000	3,598,793,000	705,369,000	1,014,379,000	884,910,000	722,347,000	858,322,000

Sumber : Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang diolah kembali oleh penulis, 2011.

Lampiran 4. Data Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pasca Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	Current liabilities				Long term debt				
	2005	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
AAI Astra Argo Lestari	407.551.000	563.599.000	1.027.958.000	1.016.167.000	938.976.000	0	0	0	0
ADRO Adaro Energy	3.544.316.000	3.570.179.000	4.236.744.000	6.721.627.000	7.996.026.000	8.242.353.000	5.907.352.000	9.009.593.000	13.475.948.000
ANTM Aneka Tambang	779.405.791	1.179.515.758	1.798.816.747	725.941.574	747.531.096	1.070.373.333	700.145.667	558.450.000	239.790.000
ASII Astra International	14.603.140.000	20.070.497.000	21.343.163.000	26.883.000.000	26.735.000.000	9.451.155.000	8.847.546.000	10.554.000.000	10.667.000.000
BLTA Berlian Laju Tanker	1.375.452.000	1.286.463.000	5.198.831.000	4.956.590.000	4.197.773.467	3.621.038.000	11.875.008.000	12.337.350.000	13.312.027.930
BNBR Bakrie&Brothers	1.127.483.000	1.219.306.000	3.353.229.032	9.614.423.872	6.803.459.000	1.760.080.887	3.635.797.195	3.980.306.771	10.871.751.000
BRT Barito Pacific Timber	855.706.000	499.196.000	2.379.186.000	2.324.998.000	2.832.156.000	66.363.000	1.767.491.000	5.179.725.000	3.884.021.000
BTEL Bakrie Telecom	199.479.000	299.516.038	514.366.883	1.067.478.000	2.061.972.000	421.501.000	2.009.012.698	2.208.124.000	4.052.456.000
CTRA Ciputra Development	3.655.410.000	1.040.716.000	915.234.000	1.203.290.000	1.285.373.000	215.222.1000	171.692.000	175.828.000	125.028.000
DEWA Dharma Henwa	945.402.002	1.250.675.674	1.250.928.191	1.873.841.474	1.441.631.016	630.630.630	1.553.486.353	922.628.540	245.349.625
ELSA Elnusa	595.022.000	736.231.000	918.095.000	1.163.382.000	1.661.190.000	109.219.000	185.806.000	461.852.000	476.754.000
ELTY Bakrieland Development	1.257.844	1.036.383	1.508.297	3.133.653	5.794.139	112.175.000	275.089.000	772.987.000	2.589.580.000
ENRG Energi Mega Persada	582.808.000	1.335.800.758	3.688.449.706	1.568.473.664	4.258.804.108	4.941.733.000	1.310.938.142	6.363.120.275	3.350.680.344
GGRM Gudang Garam	8.488.549.000	7.855.005.000	8.922.569.000	7.670.532.000	7.961.279.000	0	0	0	0
INCO International Nickel Indonesia	1.233.529.466	1.773.540.539	2.375.113.141	1.138.925.146	820.396.203	34.639.640	72.877.356	19.126.543	1.415.094.300
INDY Indika Energy	2.812.774.634	1.014.311.566	1.005.580.074	780.526.823	1.382.491.174	589.753.996	2.293.810.522	2.698.508.964	4.799.793.946
INKP Indah Kiat Pulp&Paper	714.445.855	3.947.837.086	5.536.562.751	8.525.422.256	9.444.078.820	25.758.808.060	26.432.390.620	32.448.866.490	24.908.248.550
INTP Indocement Tunggul Prakasa	855.844.000	812.180.000	759.613.000	1.943.885.000	1.771.031.000	1.978.886.000	1.491.119.000	99.513.000	38.060.000
ISAT Indosat	5.431.380.000	6.803.205.000	11.658.581.000	10.675.245.000	13.068.122.000	10.238.706.000	14.337.774.000	21.127.776.000	21.193.483.000
ITMG Indo Tambangraya Megah	1.494.647.125	1.712.261.260	2.254.584.843	3.741.814.682	3.210.065.948	1.070.729.729	459.758.337	58.062.719	377.358.480
JSMR Jasa Marga	1.393.826.628	1.353.598.690	1.325.319.663	1.237.275.532	2.966.355.283	5.770.079.033	5.577.588.337	5.703.700.926	4.643.560.813
KIJA Kawasan Industri Jababeka	304.819.000	244.035.000	154.185.000	195.655.000	206.758.000	24.073.000	655.069.000	1.105.190.000	1.320.468.000
KLBF Kalbe Farma	903.516.000	658.759.000	754.629.000	1.250.372.000	1.574.137.000	339.927.000	267.986.000	491.000	1.046.000
LPKR Lippo Karawaci	3.122.561	4.364.713	5.136.971	6.088.894	6.118.620	2.447.725.000	2.864.735.000	3.198.732.000	2.883.805.000
LSIP PP London Sumatera	806.869.000	933.191.000	833.347.000	850.158.000	686.189.000	466.856.000	539.152.000	609.528.000	30.550.000
MEDC Medco Energi International	2.330.686.377	2.259.939.845	3.562.247.664	4.342.422.848	4.803.424.903	6.248.898.787	8.048.225.369	5.881.037.787	5.485.932.941
MIRA Mitra Rajasa	26.311.000	36.627.402	335.047.311	2.704.444.266	8.408.438.000	18.076.473	237.944.526	6.782.667.848	1.123.016.000
PGAS Perusahaan Gas Negara	1.434.139.000	1.380.320.000	3.208.478.000	3.297.977.000	3.729.795.000	6.888.679.000	9.256.507.000	12.872.140.000	10.605.031.000
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam	463.035.000	431.533.000	744.414.000	1.353.426.000	1.380.908.000	483.000	0	0	0
SGRO Sampoerna Agro	143.341.360	112.263.365	374.461.785	354.044.207	235.648.479	81.356.285	217.000.000	214.891.667	219.000.000
SMCB Holicim Indonesia	667.346.000	855.818.000	1.098.383.000	1.143.456.000	1.162.542.000	3.706.065.000	3.449.202.000	3.518.115.000	1.940.074.000
SMGR Semen Gresik	2.136.554.000	1.460.082.635	1.445.874.275	2.090.588.965	2.294.842.315	105.171.232	74.897.571	127.862.760	97.029.224
TINS Timah	896.153.000	1.488.816.000	1.350.230.000	1.640.906.000	1.103.074.000	0	0	0	0
TLKM Telekomunikasi Indonesia	13.513.168.000	20.535.685.000	20.674.629.000	26.998.151.000	26.717.414.000	10.249.038.000	10.595.319.000	13.240.900.000	14.565.742.000
TRUB Truba Alam Manunggal Engineering	514.181.866	288.407.297	546.285.065	1.803.985.491	1.873.771.876	0	2.651.611.007	3.552.292.690	2.579.766.683
UNTR United Tractors	3.605.967.000	4.028.416.000	5.253.733.000	7.874.135.000	7.225.966.000	1.664.428.000	1.842.476.000	2.967.353.000	2.367.322.000
UNVR Unilever Indonesia	1.501.485.000	2.057.451.000	2.428.128.000	3.091.111.000	3.454.869.000	0	0	0	0

Sumber : Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang diolah kembali oleh penulis, 2011.

Lampiran 4. Data Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pasca Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	Gross Profit (gross margin)			Depreciation					
	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
AALI Astra Argo Lestari	1,457,941,000	3,145,055,000	3,771,612,000	3,061,260,000	181,538,000	117,750,000	214,117,000	213,509,000	250,012,000
ADRO Adaro Energy	1,946,085,000	2,467,759,000	4,576,946,000	10,509,697,000	177,145,000	262,015,000	348,583,000	959,376,000	1,776,750,000
ANIM Aneka Tambang	2,702,806,577	7,145,887,855	2,310,646,425	1,105,588,344	188,586,856	447,964,772	474,742,801	516,829,390	559,642,974
ASII Astra International	9,283,311,000	13,234,624,000	21,390,000,000	22,394,000,000	1,577,762,000	1,929,852,000	2,304,686,000	2,574,000,000	3,347,000,000
BLTA Berlian Laju Tanker	1,118,604,000	1,132,291,000	2,230,870,000	1,354,181,102	318,209,000	390,822,000	524,176,000	1,107,743,000	1,389,618,791
BRPT Barito Pacific Timber	-44,784,000	54,462,000	-1,226,862,000	1,606,871,000	270,467,000	251,163,000	448,024,181	652,375,342	1,195,586,317
BTEL Bakrie Telecom	380,008,599	909,016,742	1,518,583,000	1,472,389,000	129,696,000	152,668,105	227,064,525	442,679,000	979,223,000
CTRA Ciputra Development	417,335,000	452,455,000	572,335,000	557,761,000	40,710,000	49,970,000	50,220,000	49,303,000	41,545,000
DEWA Dama Henwa	1,431,701,681	1,399,115,846	1,366,530,011	1,142,206,636	239,145,909	340,193,946	441,875,563	541,022,857	643,971,636
ELSA Elnusa	330,935,000	380,372,000	380,028,000	525,793,000	82,418,000	89,310,000	121,016,000	151,585,000	202,716,000
ELTY Bakrieland Development	127,701,000	299,278,000	406,221,000	460,646,000	7,430,000	12,610,000	25,014,000	31,246,000	48,860,000
ENRG Energi Mega Persada	367,518,341	2,43,696,345	663,062,969	78,370,336	329,792,000	338,756,017	129,517,687	216,639,907	254,506,157
GGRM Gudang Garam	4,651,597,000	5,022,306,000	5,042,235,000	7,085,072,000	445,458,000	647,699,000	692,372,000	745,835,000	734,539,000
INCO International Nickel Indonesia	6,980,199,930	15,073,312,050	4,937,500,217	2,522,069,743	551,019,425	677,836,357	750,422,024	845,166,704	936,601,335
INDY Indika Energy	100,761,842	231,838,450	255,660,344	305,775,880	7,673,330	8,674,001	25,989,371	37,480,259	182,126,313
INKP Indah Kiat Pulp & Paper	2,572,711,665	3,696,932,213	4,884,277,617	1,709,329,301	2,071,097,116	1,968,130,399	2,020,317,319	2,319,838,935	2,500,341,208
INTP Indocement Tunggul Prakasa	2,135,705,000	2,741,111,000	3,974,699,000	5,083,852,000	468,151,000	517,178,000	557,889,000	598,748,000	569,489,000
ISAT Indosat	4,304,993,000	5,692,117,000	6,161,518,000	4,487,966,000	3,306,557,000	3,879,773,000	4,421,709,000	4,815,208,000	5,796,810,000
ITMG Indo Tambangraya Megah	1,535,481,803	1,878,055,061	4,657,833,538	5,849,329,920	187,553,401	337,481,815	362,091,746	474,725,511	578,104,980
JSMR Jasa Marga	1,211,866,988	1,460,816,795	1,908,882,433	2,092,614,732	245,185,992	313,007,024	353,035,400	428,110,234	489,739,494
KLUA Kawasan Industri Jababeka	117,407,000	132,393,000	226,045,000	155,655,000	18,349,000	19,626,000	22,828,000	24,758,000	30,714,000
KLBF Kalbe Farma	3,012,178,000	3,464,426,000	3,711,017,000	4,407,069,000	136,783,000	156,878,000	175,594,000	190,165,000	214,402,000
LPKR Lippo Karawaci	908,712,000	1,052,239,000	1,098,476,000	1,065,046,000	87,243,000	91,942,000	72,116,000	140,642,000	145,599,000
LSP PP London Sumatera	548,113,000	1,085,562,000	1,573,376,000	1,155,573,000	93,629,000	86,370,000	106,790,000	134,643,000	161,783,000
MEDC Medco Energi International	2,603,664,038	3,352,607,458	4,958,079,414	2,302,562,312	276,233,014	268,471,688	1,812,573,244	1,245,754,094	854,793,342
MIRA Mitra Rajasa	18,928,906	27,022,625	299,169,050	669,336,000	11,264,000	9,822,551	28,049,614	413,790,609	877,657,000
PGAS Perusahaan Gas Negara	2,763,450,000	3,517,439,000	5,854,006,000	8,392,435,000	588,285,000	536,040,000	1,011,747,000	1,712,399,000	1,626,803,000
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam	1,293,058,000	1,579,908,000	3,476,513,000	4,795,982,000	65,260,000	72,010,000	73,040,000	77,329,000	80,108,000
SGRO Sampoerna Agro	213,684,160	445,750,732	689,770,277	509,603,205	41,402,641	43,413,652	80,499,190	87,060,398	94,977,606
SMCB Holcim Indonesia	628,586,000	1,257,213,000	1,861,054,000	2,222,574,000	415,983,000	435,880,000	383,826,000	397,636,000	463,615,000
SMGR Semen Gresik	3,290,067,591	3,994,538,785	5,310,491,711	6,732,232,548	460,121,000	455,077,320	451,680,244	480,042,112	430,009,405
TINS Timah	554,518,000	3,149,281,000	2,689,792,000	1,127,861,000	127,652,000	157,154,000	163,068,000	177,577,000	250,584,000
TLKM Telekomunikasi Indonesia	25,161,769,000	30,760,044,000	27,042,249,000	27,524,807,000	8,488,892,000	10,122,746,000	10,594,481,000	12,313,216,000	13,956,386,000
TRUB Truba Alam Manunggal Engineering	115,378,117	325,906,796	488,325,387	321,950,264	-60,722,146	15,358,458	27,992,971	110,039,774	180,154,178
UNTR United Tractors	2,339,326,000	3,189,601,000	5,432,967,000	6,595,994,000	706,849,000	1,022,601,000	1,336,703,000	1,742,432,000	2,206,151,000
UNVR Unilever Indonesia	5,593,343,000	6,254,123,000	7,543,860,000	8,915,417,000	83,537,000	99,222,000	126,545,000	196,437,000	261,666,000

Sumber : Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang diolah kembali oleh penulis, 2011.

Lampiran 4.

Data Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pasca Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	Employee			
	2006	2007	2008	2009
AALI Astra Argo Lestari	18,846	19,335	22,105	25,027
ADRO Adaro Energy	2,311	3,269	4,229	6,004
ANTM Aneka Tambang	2,749	2,716	2,605	2,523
ASII Astra International	65,000	70,000	73,006	80,898
BLTA Berlian Laju Tanker	245	371	388	403
BNBR Bakrie&Brothers	11,448	20,729	17,239	26,067
BRPT Barito Pacific Timber	2,322	2,987	2,060	1,686
BTEL Bakrie Telecom	743	1,485	1,665	1,753
CTRA Ciputra Development	1,554	1,545	1,562	1,726
DEWA Darma Henwa	970	1,268	1,659	1,910
ELSA Elnusa	1,716	1,882	1,800	1,838
ELTY Bakrieland Development	322	363	394	1,352
ENRG Energi Mega Persada	501	626	526	524
GGRM Gudang Garam	38,400	38,965	38,362	43,799
INCO International Nickel Indonesia	3,440	3,735	3,610	3,319
INDY Indika Energy	40	69	76	119
INKP Indah Kiat Pulp&Paper	15,128	15,316	15,783	15,507
INTP Indocement Tunggul Prakasa	6,637	6,433	6,179	5,858
ISAT Indosat	7,786	7,645	7,700	7,126
ITMG Indo Tambangraya Megah	2,330	2,487	2,800	3,063
JSMR Jasa Marga	5,640	5,572	5,572	5,443
KIJA Kawasan Industri Jababeka	542	516	511	502
KLBF Kalbe Farma	10,163	10,282	10,257	10,444
LPKR Lippo Karawaci	3,925	4,107	3,701	4,035
LSIP PP London Sumatera	12,910	12,706	12,171	12,335
MEDC Medco Energi International	2,194	2,259	2,131	2,029
MIRA Mitra Rajasa	380	399	923	821
PGAS Perusahaan Gas Negara	1,486	1,600	1,615	1,622
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam	3,416	3,357	3,292	3,172
SGRO Sampoerna Agro	2,268	3,699	3,779	4,949
SMCB Holcim Indonesia	2,608	2,311	2,670	2,528
SMGR Semen Gresik	6,814	6,863	6,724	6,504
TINS Timah	4,022	4,023	4,084	4,559
TLKM Telekomunikasi Indonesia	34,021	32,465	30,213	28,750
TRUB Truba Alam Manunggal Engineering	496	593	908	1,026
UNTR United Tractors	8,900	10,200	11,600	15,656
UNVR Unilever Indonesia	3,137	3,164	3,308	3,903

Sumber : Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang diolah kembali oleh penulis, 2011.

Lampiran 5. Hasil Perhitungan 12 Variabel Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pra Krisis Global.

Nama Perusahaan	INV			AR		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
AALI Astra Agro Lestari Tbk	0.596181316	-0.670139872	0.181740468	0.429506975	-0.484043259	0.870308104
ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk	-0.840203767	0.407543821	0.278254367	0.033235828	-5.298151689	0.017704549
ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.152251221	-0.181338044	-0.084229715	-0.763569097	-0.628238465	-0.479330902
ASII Astra International Tbk	-0.487793356	-0.156313031	0.126146532	-0.922422739	-0.297623304	0.050661056
BL TA Berlian Laju Tanker Tbk	0.260556858	-0.012226076	0.157376278	-0.298138122	-0.497165894	-0.057587494
BNBR Bakrie & Brothers Tbk	0.074241295	-0.982133442	0.582060956	0.313943932	-1.466465705	0.244801174
BRPT Barito Pacific Timber Tbk	-0.29788214	0.107212166	-0.141267961	0.069418494	-0.230343976	-0.173424579
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	-1.98521065	0.144467859	-3.63396157	-2.537084749	-1.869110236	0.489864803
CTRS Ciputra Surya Tbk	0.878291677	0.913263141	-0.236572292	0.187135107	0.174628753	0.042821156
ENRG Energi Mega Persada Tbk	0.305262198	-0.8764223	-1.556835929	-15.32016726	-1.457660445	-0.622157486
GGRM Gudang Garam Tbk	-0.084181348	-0.083352342	0.095976109	0.000522225	-0.082205825	-0.194918424
GJTL Gajah Tunggal Tbk	0.376950872	-0.788791499	0.302151298	0.546274628	-0.620883543	0.163682494
INCO International Nickel Ind. Tbk	-0.048681937	-0.035187668	0.209039175	0.274840464	-0.230423037	-1.15911966
INDF Indofood Sukses Makmur Tbk	-0.02717306	-0.13109858	-0.023888632	-0.121349679	0.289228075	0.165863166
INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	-0.272583298	-0.047827749	-0.23063633	0.132067428	0.138888697	0.239306273
INTP Indocement Tunggal Prakasa Tbk	0.106118364	-0.068441508	0.085075502	-0.275729618	-0.036727691	-0.020178009
ISAT Indosat Tbk	-0.365395265	-0.148851554	0.539502048	0.209637217	0.145986116	0.017786402
JIHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	0.097614552	1.173089009	-1.738627374	-0.272005565	-1.064536982	0.015713063
KLJA Kawasan Industri Jababeka Tbk	-1.00318031	1.078888445	-0.151299398	-6.182073583	0.860763128	-0.196727019
KLBF Kalbe Farma Tbk	-0.278780786	-0.730912231	0.225322952	0.026091681	0.331823357	-0.157312301
LSIP PP London Sumatara Tbk	0.401365965	-0.653104631	0.255388241	-1.134809317	0.224464123	0.228719074
MPPA Matahari Putra Prima Tbk	0.05643914	-0.417750878	0.057759838	0.298173879	-0.698893379	-1.099473047
PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	-0.583920959	0.443036614	0.877480584	0.225125075	0.091077946	0.179392495
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	0.09974917	-0.410598891	0.117505632	0.257321419	-0.167295058	-0.143703396
RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk	0.004774458	-0.265239514	0.063970791	0.029082342	1.039017724	-0.742798081
SMCB Semen Cibinong Tbk	-0.041244562	-0.039282807	0.1713900495	-0.262592824	0.116802325	-0.167611545
SMRA Summarecon Agung Tbk	-0.01770686	-0.114479484	-0.084758756	-0.223115504	0.027277579	-0.069071028
TINS Timah Tbk	0.460758508	-0.038529605	-0.604821099	0.131521857	0.338479016	-0.031477247
TKIM Fabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	-0.295670639	-0.01061321	-0.312744606	0.113058107	0.170199108	0.158355135
TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk	-0.066758586	0.146614617	0.258680394	0.077430569	0.082422411	0.052701924
UNTR United Tractors Tbk	-0.304851778	-0.156782445	0.286428002	0.243393438	-0.329292229	0.176812544
UNVR Unilever Indonesia Tbk	-0.109207566	-0.106159089	0.137918559	0.017979433	0.189889944	-0.319783414

Sumber : Hasil olah penulis, 2011.

Lampiran 5. Hasil Perhitungan 12 Variabel Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pra Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	INVES			GM		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
AALI Astra Agro Lestari Tbk	0.336211186	1.14309611	-0.453363425	0.234183553	-0.020212126	-0.097482027
ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk	-0.005215866	1.702462074	0.219571505	-0.362286254	0.357128648	0.081915772
ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.121246404	0.490541928	-1.652875473	0.75078618	-0.055786937	0.157228024
ASII Astra International Tbk	0.456486337	0.498428517	-0.153709103	-0.057472119	-0.283787869	-0.063076421
BLTA Berlian Laju Tanker Tbk	0.257830254	0.749856115	-0.97226731	-0.183187347	0.810023713	-0.104148269
BNBR Bakrie & Brothers Tbk	0.283243436	-0.852290347	0.33382317	-0.666521076	3.324383188	0.448113949
BRPT Barito Pacific Timber Tbk	-0.266593574	-0.190705736	-0.104687089	-1.863720281	-0.669412177	6.349102275
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	3.515903897	0.277680031	2.047028994	0.000262213	-0.015901078	-0.01969098
CTRS Ciputra Surya Tbk	-0.023681567	0.719245766	-0.344212604	4.308906381	-0.109053741	0.075798316
ENRG Energi Mega Persada Tbk	0.732662837	1.880514694	0.945078385	6.192945755	-0.401101207	-0.235394072
GGRM Gudang Garam Tbk	-0.364792863	-0.39966612	-0.91459179	0.019415958	0.039643009	-0.140638857
GJTL Gajah Tunggal Tbk	0.490485561	0.993054548	-0.257533794	0.102006942	-0.057381571	-0.145955629
INCO International Nickel Ind. Tbk	1.222061063	-0.037790712	-0.441258131	0.924464163	-0.011558953	0.209703284
INDF Indofood Sukses Makmur Tbk	0.58428217	-0.505554839	-0.366482364	-0.177023432	-0.128945821	0.03357205
INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	-0.182508058	1.420146392	0.597278476	0.560584134	-0.012910335	0.270254715
INTP Indocement Tunggai Prakasa Tbk	-0.497369777	0.946455755	0.713065077	-0.015372855	0.133135303	0.009859218
ISAT Indosat Tbk	-0.043793931	0.194098123	-0.162056288	-0.062733985	0.015992287	-0.442679858
JIHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	0.056065924	-0.124198001	-0.178968404	-0.118174404	-0.435882786	0.945505729
KIJA Kawasan Industri Jababeka Tbk	0.432494362	-0.511587171	1.641563093	-0.020667273	-0.194960908	-0.147207758
KLBF Kalbe Farma Tbk	-0.263223302	1.772093947	-0.208415894	0.218299258	-0.187550492	-0.010487526
LSIP PP London Sumatera Tbk	-0.618335335	0.376477682	-0.453407465	0.057973805	-0.1141195	-0.134205141
MPPA Matahari Putra Prima Tbk	-0.848456065	0.901227246	-0.202254133	0.039925756	-0.176362866	-0.113564195
PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	-0.887639929	0.002799423	3.876153807	-0.051166015	0.281650346	0.252307371
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	-0.7295868	-0.626708204	0.299438344	0.199901557	-0.029725875	-0.028256595
RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk	0.063302711	0.181331263	-0.127364336	-0.05128548	-0.018034679	-0.010407667
SMCB Semen Cibinong Tbk	0.200947007	-0.645961109	0.49766908	-0.32740194	3.435926287	-0.085207037
SMRA Summarecon Agung Tbk	-0.676606923	0.423809485	0.27254625	-0.023843636	-0.355914502	-0.21830793
TINS Timah Tbk	0.979499043	0.5816529	-0.679173614	0.008113239	-0.567539796	0.345358571
TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	7.579470322	0.470532514	0.263412876	0.050043342	-0.247648112	-0.256849091
TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk	-0.300613302	0.181383207	0.086430784	-0.055987401	0.028660121	-0.019476461
UNTR United Tractors Tbk	1.079064681	0.510386917	-0.436439281	0.342852209	-0.038728861	-0.122768986
UNVR Unilever Indonesia Tbk	0.058005032	-0.255841406	0.454023047	0.00191079	-0.059821898	0.009104885

Sumber : Hasil olah penulis, 2011.

Lampiran 5. Hasil Perhitungan 12 Variabel Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pra Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	ROA			ΔROA		
	2003	2004	2005	2004	2005	2006
AALI Astra Agro Lestari Tbk	0.112149876	0.291306186	0.237853281	0.179156309	-0.053452905	0.013634995
ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk	0.041044431	0.052764592	0.042382197	0.011720161	-0.010382395	-0.002589939
ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.091089959	0.189281971	0.141571342	0.098192011	-0.047710629	0.105702097
ASII Astra International Tbk	0.177717613	0.200675446	0.141668633	0.022957834	-0.059006813	-0.061348498
BLTA Berlian Laju Tanker Tbk	0.057448198	0.080743277	0.147905505	0.023295079	0.067162228	0.004495929
BNBR Bakrie & Brothers Tbk	0.004656878	-0.072366078	-0.128484694	-0.077021957	-0.056118616	0.159942784
BRPT Barito Pacific Timber Tbk	0.038712122	-0.048915514	0.072477	-0.087627635	0.121392514	-0.068539568
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	0.084147682	0.072268585	0.050376034	-0.011879098	-0.02189255	0.022219271
CTRS Ciputra Surya Tbk	0.042146632	-0.011402786	9.76435E-05	-0.053549418	0.011500429	-0.000119292
ENRG Energi Mega Persada Tbk	0.025681049	0.2873565	0.073500068	0.261675451	-0.213856432	-0.032649234
GGRM Gudang Garam Tbk	0.118987144	0.103248136	0.091768749	-0.015739008	-0.011479387	-0.046225399
GJTL Gajah Tunggal Tbk	0.469401556	0.559224217	0.770872549	0.089822662	0.211648332	-0.034550299
INCO International Nickel Ind. Tbk	0.081960844	0.219527975	0.187545065	0.137567131	-0.03198291	0.102310858
INDF Indofood Sukses Makmur Tbk	0.039641365	0.024789015	0.007939954	-0.014852351	-0.016849061	0.037109836
INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	-0.13201469	-0.145401351	0.003992364	-0.013386661	0.149393715	-0.085663236
INTP Indocement Tunggai Prakasa Tbk	0.049807126	0.011444607	0.075734594	0.056291269	0.064289987	-0.019443326
ISAT Indosat Tbk	0.071755497	0.062600997	0.058316235	-0.009154499	-0.004284762	-0.015250671
JIHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	-0.058946629	-0.104447605	-0.035655622	-0.045500975	0.068791983	0.017051899
KIJA Kawasan Industri Jababeka Tbk	0.136512496	0.03398615	0.034448228	-0.102526346	0.000462078	-0.015598232
KLBF Kalbe Farma Tbk	0.162966152	0.152844621	0.216813249	-0.010121531	0.063986628	-0.073480507
LSIP PP London Sumatera Tbk	0.184397428	0.183383858	0.150543605	-0.00101357	-0.032840254	-0.03406211
MPPA Matahari Putra Prima Tbk	0.070341239	0.083925678	0.099425088	0.013584439	0.01549941	-0.005551138
PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	0.09002497	0.052093793	0.078449813	-0.037931177	0.02635602	0.072855783
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	0.125320071	0.212584777	0.20650637	0.087264705	-0.006078407	-0.026335247
RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk	0.13201476	0.124091461	0.118167734	-0.007923298	-0.005923727	0.015507351
SMCB Semen Cibinong Tbk	0.022753183	-0.070275596	-0.044788764	-0.093028779	0.025486833	0.06881115
SMRA Summarecon Agung Tbk	0.127808282	0.10206306	0.102855149	-0.025745222	0.000792089	-0.012153352
TINS Timah Tbk	0.039356826	0.090112253	0.044650693	0.050755427	-0.04546156	0.031376992
TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	-0.013941565	-0.046811174	0.00895524	-0.032869609	0.055766414	-0.036849003
TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.143830702	0.121893655	0.142059623	-0.021937047	0.020165968	0.034961323
UNTR United Tractors Tbk	0.05859991	0.184799317	0.156622223	0.126199407	-0.028177095	-0.068764856
UNVR Unilever Indonesia Tbk	0.382700841	0.386613789	0.398862462	0.003912948	0.012248672	0.051693485

Sumber : Hasil olah penulis, 2011.

Lampiran 5. Hasil Perhitungan 12 Variabel Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pra Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	CF			ACC		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
AALI Astra Agro Lestari Tbk	0.548155718	0.077948024	0.360855865	-0.256849532	0.159905257	-0.109367588
ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk	-0.031593628	0.105388573	0.081671082	0.08435822	-0.063006376	-0.041878824
ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.277998695	0.061593431	0.258751405	-0.088716724	0.079977912	-0.011477966
ASII Astra International Tbk	0.308505255	0.110624419	0.265643339	-0.107829809	0.031044215	-0.185323203
BLTA Berlian Laju Tanker Tbk	0.289513341	0.283597079	0.175718494	-0.208770063	-0.135691574	-0.02331706
BNBR Bakrie & Brothers Tbk	0.071833725	-0.233370354	0.025739167	-0.144199804	0.10488566	0.005718923
BRPT Barito Pacific Timber Tbk	0.052836676	-0.112783039	-0.094640519	-0.101752189	0.18526004	0.098577951
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	0.281177689	-0.031029046	0.180378921	-0.208909105	0.08140508	-0.107783616
CTRS Ciputra Surya Tbk	-0.088907633	-0.635057576	0.029850766	0.077504848	0.63515522	-0.029872414
ENRG Energi Mega Persada Tbk	2.083103126	-0.032709779	0.123097552	-1.795746626	0.106209847	-0.082246718
GGRM Gudang Garam Tbk	0.150835183	0.071787678	0.042219273	-0.047587047	0.019981071	0.003324077
GJTL Gajah Tunggal Tbk	0.614254363	0.699844199	0.792495064	-0.055030146	0.07102835	-0.056172814
INCO International Nickel Ind. Tbk	0.32997224	0.145492522	0.253856263	-0.110444264	0.042052543	0.035999661
INDF Indofood Sukses Makmur Tbk	0.114630244	0.031028934	0.203135982	-0.089841229	-0.02308898	-0.158086192
INDP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	-0.793061708	0.086661105	-0.002742748	0.647660357	-0.082668741	-0.078897248
INTP Indocement Tunggal Prakasa Tbk	0.081218704	0.057950706	0.097845917	-0.069774097	0.017783888	-0.041554648
ISAT Indosat Tbk	0.246099521	0.194089046	0.200783583	-0.183498524	-0.135772811	-0.157718019
JIHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	0.088903994	0.067513995	-0.552157408	-0.193351599	-0.103169617	0.533553685
KIJA Kawasan Industri Jababeka Tbk	-0.447477087	0.204632621	0.041130134	0.481463237	-0.170184393	-0.022280138
KLBF Kalbe Farma Tbk	-0.06683604	0.054911417	0.136110622	0.219680662	0.161901832	0.00722212
LSIP PP London Sumatera Tbk	-0.252285514	0.144786346	0.183821752	0.435669373	0.005757259	-0.067340258
MPPA Matahari Putra Prima Tbk	0.146175842	0.066158489	0.185100518	-0.062250164	0.033266599	-0.091226569
PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	0.169895626	0.141625095	0.193008576	-0.117801833	-0.063175282	-0.04170298
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	0.327887921	0.153621444	0.123578612	-0.115303145	0.052884926	0.056592511
RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk	0.115093644	0.029204649	0.19688112	0.008997817	0.088963085	-0.063206035
SMCB Semen Cibinong Tbk	-0.032697997	0.031754774	0.120851942	-0.037577599	-0.076543537	-0.096829556
SMRA Summarecon Agung Tbk	0.030059711	0.035036691	0.00526462	0.072003349	0.067818458	0.085437176
TINS Timah Tbk	0.25515048	0.162056942	0.035300512	-0.165038227	-0.117406248	0.040727173
TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	-0.762875951	0.021079789	-0.011459577	0.716064777	-0.012124549	-0.016434187
TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.267754655	0.318081923	0.440485815	-0.145861	-0.1760223	-0.26346487
UNTR United Tractors Tbk	-0.10148314	0.188955092	0.27402748	0.286282457	-0.032332869	-0.186170113
UNVR Unilever Indonesia Tbk	0.35911566	0.464528561	0.552624334	0.027498129	-0.065666099	-0.102068387

Sumber : Hasil olah penulis, 2011.

Lampiran 5. Hasil Perhitungan 12 Variabel Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pra Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	ΔLEV			ΔLIQUID		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
AALI Astra Agro Lestari Tbk	-0.217608034	-0.02929515	-0.005886825	-0.072486236	0.487221953	-0.823032759
ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk	0.00186216	-0.114564533	-0.103107994	0.018775253	-0.276317042	-0.146948006
ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk	-0.126156261	-0.176432741	-0.15823983	-2.804051622	-0.193175581	0.132327495
ASII Astra International Tbk	-0.0557737	-0.012720667	0.03848481	-0.170955722	0.081605062	-0.323562355
BLTA Berlian Laju Tanker Tbk	-0.090850721	0.209974392	-0.249512985	-0.617743708	0.108085929	0.072762198
BNBR Bakrie & Brothers Tbk	-0.03370737	-0.172715845	0.045585263	-0.394495564	0.990494032	0.471203058
BRPT Barito Pacific Timber Tbk	0.183400364	-0.509368273	-0.051522344	-0.09753534	0.884697399	-0.12287705
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	-0.202746796	0.107064873	0.015408863	-0.432824686	0.964170468	-0.441435377
CTRS Ciputra Surya Tbk	0.162015733	-0.119638241	-0.177119238	-261.9082985	668.4196927	538.3635218
ENRG Energi Mega Persada Tbk	-2.285377111	0.271218715	-0.066698228	-0.420787521	1.290515758	-0.088822863
GGRM Gudang Garam Tbk	0.063394948	-0.016674165	-0.041592717	-0.283469705	0.047978974	0.153306701
GJTL Gajah Tunggal Tbk	-0.099561621	0.250945805	-0.112998062	-0.137031623	0.885788892	-0.367818147
INCO International Nickel Ind. Tbk	-0.055014823	-0.034918564	-0.003863561	0.271169057	1.370074845	0.95347597
INDF Indofood Sukses Makmur Tbk	-0.048967407	-0.045780706	-0.10858914	-0.469480995	-0.000104232	-0.281040871
INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	0.641882912	-0.035885831	-0.049477017	2.425728547	0.327278882	-0.432143516
INTP Indocement Tunggai Prakasa Tbk	-0.060618295	-0.047428883	-0.145924395	-0.453610112	1.103458389	-0.374398278
ISAT Indosat Tbk	-0.086478705	0.040746109	-0.072706066	-0.841988156	-0.00198108	-0.553074905
JHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	-0.396348485	0	0.182112711	-1.013831157	0.002052848	1.444432478
KIJA Kawasan Industri Jababeka Tbk	-0.019993759	-0.180091774	0.005505604	2.599077009	-1.985493479	0.159160488
KLBF Kalbe Farma Tbk	0.153243432	-0.038574798	-0.146632875	1.44179874	1.035275325	0.996626627
LSIP PP London Sumatera Tbk	0.25120481	-0.061446463	-0.029466056	0.115192026	0.014920232	0.085715803
MPPA Matahari Putra Prima Tbk	0.103698063	0.028992604	0.142735237	0.368640357	-0.217920747	0.329666901
PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	-0.009763924	-0.060904049	0.027052296	-0.625498678	-0.225171433	-2.106564172
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	0	0	0.00017123	0.070564713	0.728468174	0.929068101
RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk	-0.015005239	-0.023044812	-0.008794517	0.252208977	0.523762046	0.310412915
SMCB Semen Cibinong Tbk	0.062986121	-0.017324633	-0.089703071	0.247779357	-1.094163244	-0.442818803
SMRA Summarecon Agung Tbk	-0.090544683	-0.062251736	0.110507358	0.5710474	-0.041790262	0.057750575
TINS Timah Tbk	0	0	0	-0.951102021	-0.556412889	-0.248520142
TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	0.641882912	-0.035885831	-0.049477017	2.425728547	0.327278882	-0.432143516
TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk	-0.061482313	0.013598672	-0.042075266	-0.01239564	-0.025651467	-0.084673185
UNTR United Tractors Tbk	0.113150207	0.048256114	-0.07008718	0.977721497	-0.286710315	-0.212966641
UNVR Unilever Indonesia Tbk	0.351385404	-0.331612616	0.003357743	0.048479803	-0.265994247	-0.086323909

Sumber : Hasil olah penulis, 2011.

Lampiran 5. Hasil Perhitungan 12 Variabel Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pra Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	ΔTURN			LF			Accruals		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
AAI Astra Agro Lestari Tbk	0.247024559	-0.248857947	0.185995997	0.518985837	-0.08720811	0.05229405	-706047000	531381000	-342390000
ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk	-0.101129425	-0.321329704	0.155687563	0.088525081	0.121099008	0.432958638	112689000	-115836592	-100592831
ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk	-0.189578391	-0.117626626	0.343705654	0.383416662	0.173415561	1.017730718	-378292953	475634961	-72076989
ASII Astra International Tbk	0.379963396	-0.058254304	-0.386953571	0.278109134	0.198420582	-0.106563927	-2904564000	1195869000	-8564947000
BLTA Berlian Laju Tanker Tbk	0.075109361	0.151304511	-0.211313138	0.191058143	0.684916969	0.327858645	-628829000	-591907000	-1844405000
BNBR Bakrie & Brothers Tbk	0.040235925	0.280374741	0.097699404	0.066651002	-0.453457735	0.556303427	-696955000	537161000	39177000
BRT Barito Pacific Timber Tbk	0.088138696	-0.147179234	-0.057370337	-0.011818891	0.177911091	0.432063741	-322163000	590868000	23297000
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	0.057431302	-0.073670703	0.011525235	0.201450479	0.055964126	0.075354906	-250083000	130929000	-180426000
CTRS Ciputra Tbk	-0.045110201	0.018955154	0.003893354	-0.094220242	0.088747114	0.1707954	96938955.72	800094868.1	-37256457
ENRG Energi Mega Persada Tbk	2.866803817	-2.757690876	-0.223942132	2.399192447	0.156683772	0.943876066	-463484000	282963000	-408719059
GGRM Gudang Garam Tbk	-0.096308919	-0.194307713	-0.016416676	0.063495944	0.044511822	0.080527881	-825107000	411438000	73558000
GJLT Gajah Tunggal Tbk	0.089822662	0.211648332	-0.034550299	0.125121551	-0.420223726	0.140024149	-669896000	445406000	-417353000
INCO International Nickel Ind. Tbk	0.25504616	-0.038689116	0.138061134	0.463939211	0.194552999	0.385614111	-1201490619	585426680	579620679
INDF Indofood Sukses Makmur Tbk	0.000976962	0.026449227	0.293568308	-0.040157111	0.102909662	0.088131164	-1370164000	-360638000	-2320287000
INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	0.11897428	-0.03609145	-0.00472104	0.146203756	0.193533328	-0.024074595	11229515777	-1615123639	-1627924893
INTP Indocement Tunggai Prakasa Tbk	0.082348543	0.117309578	0.028053239	0.151596638	0.243033387	0.138054504	-707355000	173692000	-437617000
ISAT Indosat Tbk	0.027953032	0.011964262	-0.042508007	0.036891817	0.055853994	0.10365844	-4787324000	-3779815000	-5164151000
JHHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	0.008697562	0.034242502	-0.016911382	0.176751023	0.944526373	-0.482631313	-804939609	-409045210	1678153614
KJUA Kawasan Industri Jababeka Tbk	0.007735216	-0.047040132	0.073082193	0.086809211	0.455982777	-0.170863501	865967000	-661955000	-43753000
KLBF Kalbe Farma Tbk	-0.057151862	0.547238769	-0.662077698	0.120272351	0.028661972	0.046991726	535150000	487863000	34091000
LSIP PP London Sumatera Tbk	0.073788955	-0.043504649	0.049950086	0.341449328	0.045250021	0.168169289	879816000	13604000	-175231000
MPPA Matahari Putra Prima Tbk	0.115101511	0.042853789	0.161735241	0.109534895	0.025560951	0.082858612	-2122039000	135922000	-417542000
PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	-0.133665319	0.004929539	0.035660664	0.008104195	0.089962967	0.234486167	-1072640000	-694176000	-521669000
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	0.158411826	0.001891782	-0.015011469	0.287590563	0.184659359	0.196280083	-227695000	119611000	152551000
RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk	-0.038060498	0.168157236	0.2345963	0.045601461	0.01666317	0.164513813	22605000	227627000	-147785000
SMCB Semen Cibinong Tbk	0.019450724	0.092349054	0.004115487	-0.332349022	0.32075624	0.203759982	-285074000	-570941000	-709200000
SMRA Summarecon Agung Tbk	-0.079200263	0.103741733	-0.021944556	0.06067085	0.161605419	1.248625483	103716000	99701000	158342000
TINS Timah Tbk	0.421830285	-0.013904	0.07833458	0.53390386	0.274796241	0.302375528	-325832000	-282662000	111502000
TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	0.067019448	-0.007401788	-0.038885856	0.142576326	0.124793977	0.003105815	12415551812	-236880902	-339094487
TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.034428105	0.067855929	0.082059945	0.313534751	0.063867602	0.226305432	-7334365000	-9904615000	-16379886000
UNTR United Tractors Tbk	0.31949442	0.484692174	-0.68413638	0.285923605	0.264616198	-0.013424098	1703500000	-216911000	-1971462000
UNVR Unilever Indonesia Tbk	-0.032007593	0.401234172	0.199760441	0.085454949	0.101872963	0.099700358	104444000	-237152000	-390008000

Sumber : Hasil olah penulis, 2011.

Lampiran 6. Hasil Perhitungan 12 Variabel Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pasca Krisis Global.

Nama Perusahaan	INV			AR			INVES		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
AALI Astra Atgo Lestari	-0.672978	-0.171193	0.128976	-3.303935	1.154581	-5.434114	-0.592627	1.864593	0.146454
ADRO Adaro Energy	0.023849	-1.947743	1.062806	0.015353	-0.119477	0.326371	-0.207098	0.688911	-0.733247
ANIM Aneka Tambang	0.740787	-0.256091	0.066993	0.334343	0.386461	-0.511559	0.169928	0.734891	0.578098
ASII Astra International	0.11914	-0.508412	0.174767	-0.055916	-1.271103	-0.143393	-0.198677	0.571483	-0.183796
BLTA Berlian Laju Tanker	-0.833949	0.749079	-0.145318	-0.191334	0.423581	-0.258554	14.73112	-1.375543	-0.459558
BNBR Bakrie&Brothers	0.238971	0.210297	0.050146	-0.88853	0.786816	0.014265	1.965037	-0.376473	-0.046219
BRPT Barito Pacific Timber	-18.95498	53.53973	-0.257379	-55.0647	53.79407	-0.980475	1.128544	-37.05444	0.744313
BTEL Bakrie Telecom	0.360993	-0.320122	0.426269	0.395011	0.445768	0.418963	0.53675	0.189026	-0.651775
CTRA Ciputra Development	0.346579	-0.023962	-0.061383	-0.32881	-0.790111	0.278018	0.891397	2.239194	0.162854
DEWA Darma Henwa	-7.299509	-0.15671	0.175795	0.717094	0.023684	0.16902	-0.773572	0.707123	-0.841944
ELSA Elnusa	0.322337	-0.34186	0.316456	-0.235553	-0.065914	0.354357	0.57734	2.47142	-1.022291
ELTY Bakrieland Development	0.778997	-0.100376	0.272832	-1.058924	-1.102866	-0.160087	0.164741	0.255629	3.961957
ENRG Energi Mega Persada	0.145564	0.362276	-0.047872	-0.159603	0.706231	0.170838	-0.328422	-0.049519	-0.317266
GGRM Gudang Garam	-0.094354	0.077843	-0.166484	-0.039473	0.318818	0.594888	1.20068	2.956778	0.245203
INGCO International Nickel Indonesia	0.560434	-0.755711	-0.026993	1.084629	-0.355308	-0.70412	-0.815908	1.332235	0.172786
INDY Indika Energy	-0.141653	0.990367	0	0.799782	-0.114871	-0.90204	-0.397571	1.332425	1.373668
INKP Indah Kiat Pulp&Paper	-0.010766	-0.022061	0.045335	0.034716	-0.059955	-0.230804	3.009322	0.113125	-0.56495
INTP Indocement Tunggal Prakasa	0.112707	-0.18565	0.243677	-0.121086	0.17775	-0.379665	-0.213232	-0.444292	-0.143628
ISAT Indosat	-0.188072	-0.080795	0.521836	0.438777	-0.720021	-0.0774	-0.201867	0.355008	0.050812
ITMG Indo Tambangraya Megah	0.028996	0.29992	-0.312593	-0.055246	-1.484847	0.626756	0.249517	-0.094909	-0.385011
JSMR Jasa Marga	0	0	0	1.146402	-3.810659	-0.99903	-0.262272	0.875767	0.544897
KIJA Kawasan Industri Jababeka	-0.063419	0.035084	-0.092928	0.770104	-1.791783	0.066414	0.128678	3.211518	-0.346963
KLBF Kalbe Farma	-0.45941	-0.000922	0.129195	-0.028131	0.063053	-0.162949	-0.477368	0.23432	-0.244042
LPKR Lippo Karawaci	-0.104405	0.013014	-0.065978	0.160397	-0.881895	0.471048	1.520439	-0.693022	-0.386805
LSIP PP London Sumatera	-0.378497	0.37952	-0.06708	-0.022242	-0.575254	0.340586	1.504193	-0.111569	0.7111
MEDC Medco Energi International	-0.148584	0.813958	-0.507306	-0.311825	0.20997	-0.25278	0.609427	-0.842937	0.381746
MIRA Mitra Rajasa	0.540993	-96.15093	1.36737	-0.857108	-9.444026	1.163382	39.91562	-6.355439	1.08872
PGAS Perusahaan Gas Negara	-35.54521	-0.480154	1.398403	-0.099919	0.068362	0.352354	-0.791273	-0.914749	-0.078564
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam	0.130114	0.202663	0.264101	0.449206	-0.706155	0.156544	0.161352	-0.092985	-0.573184
SGRO Sampoerna Agro	-4.223199	0.871703	-0.335819	-172.2544	1.299184	-1.721659	3.664913	0.690134	0.064079
SMCB Holcim Indonesia	0.415469	-0.189062	0.249056	0.103775	0.105605	0.092176	-0.010939	-0.213411	-0.572703
SMGR Semen Gresik	0.0638	-0.305708	0.307321	0.054993	-0.021984	0.230473	0.595468	0.469366	1.679923
TINS Timah	1.146399	-0.77448	0.250006	0.625585	-0.249526	-0.380175	-1.198062	4.423525	0.244517
TLKM Telekomunikasi Indonesia	0.16766	-1.400217	0.214205	0.22794	-0.044085	-0.03004	-0.211879	0.032574	0.226578
TRUB Truba Alam Manunggal Engineering	0.149513	-58.1143	-0.730206	-0.427513	-1.041627	0.043116	6.038601	1.155952	-0.630293
UNTR United Tractors	-0.026118	-0.902754	0.290402	-0.135303	0.328859	-0.205128	-0.340678	2.514329	-0.42125
UNVR Unilever Indonesia	-0.016502	-0.256445	0.128231	-0.018149	-0.04708	-0.182143	0.693677	-0.417444	-0.058968

Sumber : Hasil olah penulis, 2011.

Lampiran 6. Hasil Perhitungan 12 Variabel Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pasca Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	GM		ROA	
	2007	2008	2007	2008
AALI Astra Argo Lestari	0.57098	-0.169893	-0.098045	0.251488
ADRO Adaro Energy	0.078839	0.294009	0.80732	0.01021
ANTM Aneka Tambang	0.510754	-0.475432	-0.429717	0.247273
ASII Astra International	0.161264	0.233201	0.031876	0.08032
BLTA Berlian Laju Tanker	-0.172548	0.046479	-0.301955	0.152401
BNBR Bakrie&Brothers	0.359334	0.016728	-0.053275	0.031458
BRPT Barito Pacific Timber	-1.962952	-76.92176	-2.095257	0.003937
BTEL Bakrie Telecom	0.541779	0.050169	-0.230305	0.047798
CTRA Ciputra Development	-0.052304	0.297828	-0.047832	0.017786
DEWA Dharma Henwa	-0.359171	-0.064255	-0.125649	0.00912
ELSA Elinusa	0.029199	-0.210167	-0.056081	0.054528
ELTY Bakrieland Development	0.354666	0.009898	0.129079	0.027742
ENRG Energi Mega Persada	-0.027783	1.08657	-0.658736	0.040851
GGRM Gudang Garam	0.01063	-0.070369	0.315185	0.045543
INCO International Nickel Indonesia	0.404834	-0.275284	-0.098418	0.289856
INDY Indika Energy	0.334607	0.112385	0.121652	0.063865
INKP Indah Kiat Pulp&Paper	0.239827	0.026451	-0.468168	0.033174
INTP Indocement Tunggai Prakasa	0.125641	0.114563	0.197671	0.056291
ISAT Indosat	-0.024952	-0.049181	-0.257352	0.043066
ITMG Indo Tambangraya Megah	0.065366	0.656697	0.052693	0.058127
JSMR Jasa Marga	0.052478	0.038691	0.002215	0.04761
KIJA Kawasan Industri Jababeka	0.255402	0.478881	-0.163469	0.01885
KLBF Kalbe Farma	-0.003587	-0.053371	0.033961	0.143333
LPKR Lippo Karawaci	0.060312	-0.176946	-0.035052	0.052464
LSIP PP London Sumatera	0.630322	0.123487	-0.097464	0.116481
MEDC Medco Energi International	0.037173	0.078895	-0.080945	0.023449
MIRA Mitra Rajasa	-0.035568	4.027346	-0.03085	0.014998
PGAS Perusahaan Gas Negara	-0.05433	0.210735	0.024799	0.151306
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam	0.054758	0.450578	0.139575	0.180171
SGRO Sampoerna Agro	0.449949	0.116389	-0.054662	0.172952
SMCB Holcim Indonesia	0.745585	0.201074	-0.043182	0.024022
SMGR Semen Gresik	0.104984	0.067745	0.089342	0.177655
TINS Timah	3.583757	-0.205686	-0.432316	0.076028
TLKM Telekomunikasi Indonesia	0.063681	-0.14189	-0.04653	0.177021
TRUB Truba Alam Manunggal Engineering	1.275549	-0.459333	-0.2657	0.049709
UNTR United Tractors	0.039405	0.167291	0.166092	0.087857
UNVR Unilever Indonesia	0.01142	-0.035542	0.010474	0.450556

Sumber : Hasil olah penulis, 2011.

Lampiran 6. Hasil Perhitungan 12 Variabel Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pasca Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	ΔROA			CF			ACC		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
AALI Astra Atgo Lestari	0.323805	-0.077672	-0.240487	0.674453	0.446331	0.312091	-0.09916	0.05129	-0.054956
ADRO Adaro Energy	-0.000228	0.07601	0.043691	0.069514	0.186068	0.213831	-0.059533	-0.100076	-0.084147
ANIM Aneka Tambang	0.472968	-0.603595	-0.055388	0.708124	0.148348	0.103717	0.012117	-0.031701	-0.042458
ASII Astra International	0.033787	0.032576	-0.021082	0.134265	0.058006	0.151296	0.020158	0.088677	-0.025696
BLTA Berlian Laju Tanker	-0.05991	-0.017113	-0.193255	0.595313	0.09564	-0.100994	-0.502821	-0.020262	-0.016883
BNBR Bakrie&Brothers	-0.005183	-1.162861	1.071771	0.198815	-0.665831	-0.103129	-0.17254	-0.470754	0.038315
BRPT Barito Pacific Timber	0.0219	-0.227068	0.232981	-0.951865	-0.151206	0.076291	0.977703	-0.050024	-0.044539
BTEL Bakrie Telecom	0.017272	-0.035737	-0.017814	0.130005	0.201588	0.273518	-0.064935	-0.172255	-0.261999
CTRA Ciputra Development	0.014808	-0.005566	-0.010215	0.142527	0.06254	0.014031	-0.109932	-0.035511	0.002782
DEWA Darma Henwa	0.025328	-0.014781	-0.02283	0.068907	0.215136	0.066495	-0.034459	-0.19547	-0.069659
ELSA Elnusa	0.002079	0.006233	0.079136	0.109496	0.093869	0.315569	-0.052889	-0.031029	-0.173593
ELTY Bakrieland Development	0.024978	-0.004613	-0.032183	0.568914	0.038313	-0.009574	-0.516194	0.009795	0.025498
ENRG Energi Mega Persada	-0.028537	-0.016245	-0.140736	0.319125	-0.22366	0.133394	-0.306811	0.219728	-0.278062
GGRM Gudang Garam	0.02088	0.012163	0.064967	0.036987	0.095154	0.082796	0.029437	-0.016567	0.060758
INCO International Nickel Indonesia	0.27289	-0.364883	-0.112805	0.522048	0.193864	0.159657	0.040689	0.003999	-0.074598
INDY Indika Energy	0.024642	0.128301	-0.133495	0.002047	0.185209	0.110488	0.086459	0.031598	-0.027176
INKP Indah Kiat Pulp&Paper	0.050888	0.020622	-0.06276	0.071991	0.085669	0.054998	-0.054277	-0.047333	-0.079422
INTP Indocement Tunggal Prakasa	0.046258	0.071868	0.06931	0.12954	0.28734	0.268994	-0.026991	-0.112924	-0.025267
ISAT Indosat	0.016675	-0.018196	-0.012522	0.334603	0.100145	0.180266	-0.274863	-0.058601	-0.151244
ITMG Indo Tambangraya Megah	0.066759	0.187225	0.005305	0.282617	0.315811	0.394265	-0.157731	-0.003701	-0.07685
JSMR Jasa Marga	-0.020505	0.02401	0.008143	0.106332	0.07784	0.208491	-0.079227	-0.026725	-0.149233
KIJA Kawasan Industri Jababeka	-0.002558	-0.04149	0.030738	0.093387	-0.049227	0.032131	-0.077095	0.024029	-0.026591
KLBF Kalbe Farma	0.010031	-0.014964	0.025424	0.067251	0.223033	0.196102	0.086113	-0.084633	-0.032278
LPKR Lippo Karawaci	-0.010305	-0.006623	-0.002423	0.135226	0.016208	0.042177	-0.093067	0.019329	-0.009063
LSIP PP London Sumatera	0.072461	0.046589	-0.091771	0.136085	0.283121	0.169598	0.052858	-0.04759	-0.025838
MEDC Medco Energi International	-0.019714	0.137258	-0.131793	0.132149	0.233766	0.096784	-0.128414	-0.092774	-0.087585
MIRA Mitra Rajasa	0.27473	-0.702656	0.195707	3.789478	1.268908	0.299867	-3.499749	-1.681835	-0.517087
PGAS Perusahaan Gas Negara	-0.046689	-0.073429	0.213463	0.203328	0.049871	0.365995	-0.098711	-0.018684	-0.121345
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam	0.066341	0.209311	0.003778	0.443772	0.358571	0.449751	-0.19726	0.097252	0.009851
SGRO Sampoerna Agro	0.178996	-0.140595	-0.080283	0.185342	0.398565	0.088882	0.166606	-0.187212	0.042188
SMCB Holcim Indonesia	-3.52E-06	0.015315	0.077911	0.110288	0.06019	0.177211	-0.086301	-0.020888	-0.059998
SMGR Semen Gresik	0.059744	0.059796	0.018791	0.281995	0.321473	0.40696	-0.044596	-0.024278	-0.090974
TINS Timah	0.440996	-0.249172	-0.213399	0.520127	0.030632	0.207478	-0.003103	0.23722	-0.153024
TLKM Telekomunikasi Indonesia	-0.005904	-0.041704	-0.005234	0.312834	0.334801	0.268411	-0.141717	-0.205388	-0.144231
TRUB Truba Alam Manunggal Engineering	0.069099	-0.15507	0.066655	-0.099419	-0.366042	0.067312	0.218227	0.32978	-0.036919
UNTR United Tractors	0.045752	0.07168	-0.037791	0.227521	0.267356	0.251601	-0.093911	-0.062066	-0.084102
UNVR Unilever Indonesia	-0.02353	0.027522	0.015262	0.487371	0.508973	0.510847	-0.060346	-0.054425	-0.041038

Sumber : Hasil olah penulis, 2011.

Lampiran 6. Hasil Perhitungan 12 Variabel Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pasca Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	ALEV			ALIQUID			ΔTURN		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
AALI Astra Atgo Lestari	0	0	0	0.729729	0.341187	-0.118377	0.537344	-0.194154	-0.394008
ADRO Adaro Energy	-0.046256	-0.012421	-0.004676	0.155356	-0.010719	0.811708	0.165784	0.363834	-0.434917
ANIM Aneka Tambang	-0.021356	-0.005636	-0.006771	1.660326	3.544201	-0.7441	0.788659	-0.867312	0.065273
ASII Astra International	-0.008796	7.81E-05	-0.005271	0.128619	0.409259	0.047115	0.027363	0.320668	-0.316522
BLTA Berlian Laju Tanker	0.093278	-0.070486	0.001975	-0.836057	0.017238	0.044074	0.055132	-0.104836	-0.083994
BNBR Bakrie&Brothers	0.023644	-0.030013	0.053463	-0.688504	-0.708078	0.091354	-0.010251	-0.019673	-0.298487
BRPT Barito Pacific Timber	0.039147	0.028414	-0.018089	0.970829	0.183121	-0.044481	-0.003677	0.889088	-0.249476
BTEL Bakrie Telecom	0.089591	-0.062399	0.017825	0.041302	0.360221	-1.322523	0.146715	-0.159005	-0.184004
CTRA Ciputra Development	-0.003494	-0.001155	-0.001887	1.622681	-1.014696	-0.342622	0.038064	-0.087312	-0.009868
DEWA Darma Henwa	0.041391	-0.061519	-0.029035	0.979804	-0.693462	-0.096549	0.353949	-0.48761	-0.064106
ELSA Elinusa	0.007245	0.018829	-0.010694	-0.051328	0.308834	0.141809	-0.044093	0.005839	-0.079773
ELTY Bakrieland Development	0.005442	0.010356	0.037496	1.274533	-0.696666	-0.785713	0.181329	-0.156366	-0.058811
ENRG Energi Mega Persada	-0.136199	0.116791	-0.076416	-1.169434	1.168628	-1.348909	-0.210204	0.088053	-0.088362
GGRM Gudang Garam	0	0	0	0.048588	0.282638	0.242581	0.105382	-0.031424	0.105513
INCO International Nickel Indonesia	0.000495	-0.000738	0.017502	0	0	0	0.360474	-0.393267	-0.342722
INDY Indika Energy	0.092306	-0.045027	0.019295	0.628139	3.204546	-1.446484	0.352397	-0.318019	-0.177111
INKP Indah Kiat Pulp&Paper	0.002082	0.003754	-0.034444	-0.393835	-0.075658	-0.321223	0.07889	0.068676	-0.157893
INTP Indocement Tunggal Prakasa	-0.01113	-0.0357	-0.001563	0.815699	-1.174436	1.219805	0.162845	0.213816	-0.03879
ISAT Indosat	0.013794	0.018795	-0.009658	0.093093	0.020977	-0.358537	0.108569	-0.069724	-0.056367
ITMG Indo Tambangraya Megah	-0.046504	-0.018315	0.006959	0.799665	-0.101889	0.486813	0.126183	0.05177	-0.322846
JSMR Jasa Marga	-0.028755	-0.015603	-0.024759	2.466575	0.082408	-2.001316	0.021559	-0.015533	0.008293
KJIA Kawasan Industri Jababeka	0.071837	0.026772	0.005729	0.510899	-0.274465	-0.441219	-0.020748	-0.012226	-0.053106
KLBF Kalbe Farma	-0.004432	-0.013778	2.04E-05	-0.059128	-1.649139	-0.346486	0.236078	0.020107	0.060056
LPKR Lippo Karawaci	-0.007877	-0.00396	-0.011568	0.086924	-0.006819	-0.033503	-0.057974	-0.005099	-0.025768
LSIP PP London Sumatera	-0.00284	-0.004537	-0.032837	0.628538	0.493711	-0.295237	0.146112	0.004907	-0.326473
MEDC Medco Energi International	0.011966	-0.041462	-0.002955	-0.291297	0.25666	-0.671017	0.073475	0.086992	-0.327826
MIRA Mitra Rajasa	0.044473	0.149925	-0.222196	-0.136091	0.171631	-0.452924	0.494943	-0.868169	-0.84661
PGAS Perusahaan Gas Negara	0.005842	0.009666	-0.042411	-0.27149	1.01847	0.307144	0.055379	0.043939	0.078428
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam	-4.28E-05	0	0	-1.30256	-0.480602	1.254918	0.089012	0.526249	-0.41845
SGRO Sampoerna Agro	0.008106	-0.014919	-0.000532	1.595878	-0.246585	0.342264	1.116217	-1.516072	-0.255763
SMCB Holcim Indonesia	-0.00772	-0.002409	-0.05349	0.103714	0.353169	-0.413357	0.122995	0.137252	0.108866
SMGR Semen Gresik	-0.001215	0.001017	-0.001285	0.79887	-0.255167	0.188056	0.08692	0.154165	-0.071225
TINS Timah	0	0	0	1.32513	-0.281082	0.3172	0.985908	-0.668424	-0.468344
TLKM Telekomunikasi Indonesia	-0.00362	0.004498	0.000392	0.094953	-0.231232	0.064219	-0.033945	-0.051512	-0.031729
TRUB Truba Alam Manunggal Engineering	0.196188	-0.049258	-0.052727	1.934526	-3.35101	-0.41504	-0.542033	-0.247561	-0.210606
UNTR United Tractors	-6.84E-05	0.003329	-0.016402	-0.001745	0.296828	0.020197	0.330038	0.527261	-0.869854
UNVR Unilever Indonesia	0	0	0	-0.156141	-0.10583	0.037717	-0.23984	0.214805	-0.12538

Sumber : Hasil olah penulis, 2011.

Lampiran 6. Hasil Perhitungan 12 Variabel Keuangan Sampel Terseleksi Untuk Periode Pasca Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	LF			Accruals		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
AALI Astra Argo Lestari	0.546093	0.197548	-0.196508	-3.4E+08	2.71E+08	-3.55E+08
ADRO Adaro Energy	-0.159285	0.206406	0.048731	-7.92E+08	-1.47E+09	-2.83E+09
ANTM Aneka Tambang	1.15904	-0.167178	-0.062229	86349424	-3.72E+08	4.19E+08
ASII Astra International	0.17406	0.326069	-0.083962	-1.15E+09	5.56E+09	-2.05E+09
BLTA Berlian Laju Tanker	-0.217596	0.839459	-0.124859	-4.13E+09	-4.19E+08	4.22E+08
BNBR Bakrie&Brothers	-0.325799	0.910877	-0.399484	-1.47E+09	-6.57E+09	9.62E+08
BRPT Barito Pacific Timber	-0.419424	77.8725	-0.040235	1.69E+09	-8.45E+08	-7.68E+08
BTEL Bakrie Telecom	-0.074219	0.445229	0.139652	-1.44E+08	-8.03E+08	-2.24E+09
CTRA Ciputra Development	0.143078	-0.043399	-0.074775	-5.66E+08	-2.66E+08	22561000
DEWA Darma Henwa	0.022684	-0.204374	-0.16486	-79661908	-1.03E+09	-4.19E+08
ELSA Elnusa	0.021382	0.264351	0.409881	-93562000	-66054000	-5.7E+08
ELTY Bakrieland Development	0.764274	0.241422	-0.707152	-1.18E+09	55400765	2.12E+08
ENRG Energi Mega Persada	-0.447084	0.944988	-0.220104	-2.88E+09	1.95E+09	-3.32E+09
GGRM Gudang Garam	0.053564	0.091224	-0.045342	6.4E+08	-3.96E+08	1.46E+09
INCO International Nickel Indonesia	0.616022	-0.376276	-0.337368	7.78E+08	71203848	-1.54E+09
INDY Indika Energy	0.139854	-0.100851	-0.313846	2.59E+08	1.58E+08	-2.37E+08
INKP Indah Kiat Pulp&Paper	0.182457	0.256411	-0.167305	-2.58E+09	-2.45E+09	-5.31E+09
INTP Indocement Tunggal Prakasa	0.194545	0.330366	0.140639	-2.59E+08	-1.13E+09	-2.85E+08
ISAT Indosat	0.372011	0.123562	0.065139	-9.4E+09	-2.65E+09	-7.81E+09
ITMG Indo Tambangraya Megah	0.084653	0.619606	0.099809	-6.58E+08	-27307641	-8.37E+08
JSMR Jasa Marga	0.16702	0.268032	0.119965	-8.13E+08	-3.7E+08	-2.19E+09
KIJA Kawasan Industri Jababeka	-0.083811	0.240519	-0.132653	-1.46E+08	59529000	-78567000
KLBF Kalbe Farma	0.140374	0.12729	0.132947	3.96E+08	-4.32E+08	-1.83E+08
LPKR Lippo Karawaci	0.048992	0.354818	-0.078539	-7.79E+08	2.02E+08	-1.06E+08
LSIP PP Lippo Sumatera	0.371901	0.38416	-0.179142	1.58E+08	-1.87E+08	-1.27E+08
MEDC Medco Energi Internasional	0.214496	0.484068	-0.427233	-2.06E+09	-1.81E+09	-1.89E+09
MIRA Mitra Rajasa	0.39348	2.044898	1.549961	-3.08E+08	-1.89E+09	-6.49E+09
PGAS Perusahaan Gas Negara	0.232612	0.440045	0.402744	-1.48E+09	-3.8E+08	-3.09E+09
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam	0.187592	0.784425	0.286872	-5.81E+08	3.64E+08	58464000
SGRO Sampoerna Agro	0.003142	0.400751	-0.394121	1.02E+08	-3.89E+08	90693035
SMCB Holcim Indonesia	0.415701	0.107226	0.306946	-6.1E+08	-1.5E+08	-4.59E+08
SMGR Semen Gresik	0.092164	0.298043	0.21824	-3.34E+08	-2.06E+08	-9.58E+08
TINS Timah	1.095034	0.043954	-0.237103	-10711000	1.19E+09	-8.82E+08
TLKM Telekomunikasi Indonesia	0.21435	0.09713	0.118537	-1.06E+10	-1.69E+10	-1.32E+10
TRUB Truba Alam Manunggal Engineering	0.295735	0.278537	-0.181389	3.91E+08	1.64E+09	-2.63E+08
UNTR United Tractors	0.155312	0.350661	-0.223523	-1.05E+09	-8.04E+08	-1.92E+09
UNVR Unilever Indonesia	0.097273	0.187709	-0.007229	-2.78E+08	-2.88E+08	-2.66E+08

Sumber : Hasil olah penulis, 2011.

Lampiran 7. Hasil Perhitungan 12 Variabel Biner Sampel Terseleksi Untuk Periode Pra Krisis Global.

Nama Perusahaan	INV			AR			INVES			GM			ROA			ΔROA			
	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2004	2005	2006
AALI Astra Agro Lestari Tbk	1	0	1	1	0	1	1	1	0	1	0	0	0	1	1	1	1	0	1
ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk	0	1	1	1	0	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0
ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk	1	0	0	0	0	0	1	1	0	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1
ASII Astra International Tbk	0	0	1	0	0	1	1	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	0	0
BLTA Berlian Laju Tanker Tbk	1	0	1	0	0	0	1	1	0	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1
BNBR Bakrie & Brothers Tbk	1	0	1	1	0	1	1	0	1	0	1	1	0	0	0	1	0	0	1
BRPT Barito Pacific Timber Tbk	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1	0	1	0
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	0	1	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	0	0	1
CTRS Ciputra Surya Tbk	1	1	0	1	1	1	0	1	0	1	0	1	0	0	1	0	0	1	0
ENRG Energi Mega Persada Tbk	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	0	0
GGRM Gudang Garam Tbk	0	0	1	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	1	1	0	0	0
GJTL Gajah Tunggal Tbk	1	0	1	1	0	1	1	1	0	1	0	0	0	1	1	1	1	1	0
INCO International Nickel Ind. Tbk	0	0	1	1	0	0	1	0	0	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1
INDF Indofood Sukses Makmur Tbk	0	0	0	0	1	1	1	1	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	1
INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	0	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1
INTP Indocement Tunggai Prakasa Tbk	1	0	1	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	1	1	1	0	0	0
ISAT Indosat Tbk	0	0	1	1	1	1	0	1	0	0	0	1	0	1	1	1	0	0	0
JIHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	1	1	0	0	0	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1
KIJA Kawasan Industri Jababeka Tbk	0	1	0	0	1	0	1	0	1	0	0	0	0	1	1	1	0	1	0
KLBF Kalbe Farma Tbk	0	0	1	1	1	0	1	0	1	0	0	0	0	1	1	1	0	1	0
LSIP PP London Sumatera Tbk	1	0	1	0	1	1	0	1	0	1	0	0	0	1	1	1	0	0	0
MPPA Matahari Putra Prima Tbk	1	0	1	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0
PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	0	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	1	0	1	1	1	0	0	0	0	1	1	0	0	1	1	1	1	0	0
RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk	1	0	1	1	1	0	1	1	0	1	0	0	0	1	1	1	0	0	1
SMCB Semen Cibinong Tbk	0	0	1	0	1	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0
SMRA Summarecon Agung Tbk	0	0	0	1	0	1	0	0	1	0	0	0	0	1	1	1	0	1	0
TINS Timah Tbk	1	0	0	1	1	1	0	1	1	0	1	0	0	1	1	1	0	1	1
TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	0	1	0
TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1
UNTR United Tractors Tbk	0	0	1	1	1	0	1	1	1	0	1	0	0	1	1	1	1	0	0
UNVR Unilever Indonesia Tbk	0	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1

Sumber : Hasil olah penulis, 2011.

Lampiran 7. Hasil Perhitungan 12 Variabel Biner Sampel Terseleksi Untuk Periode Pra Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	CF			ACC			ΔLEV			ΔLIQUID			ΔTURN			LF		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
AALI Astira Agro Lestari Tbk	1	1	1	1	0	1	0	0	0	1	0	0	1	0	1	1	0	1
ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk	0	1	1	0	1	1	0	0	0	1	0	0	1	0	1	1	1	1
ANTM Aneka Tambang (Persero) Tbk	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	1	1	1	1
ASII Astra International Tbk	1	1	1	1	0	1	0	0	1	0	1	0	1	0	0	1	1	0
BLTA Berlian Laju Tanker Tbk	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1
BNBR Bakrie & Brothers Tbk	1	0	1	1	0	0	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1
BRPT Barito Pacific Timber Tbk	1	0	0	1	0	0	1	0	0	0	1	0	1	0	0	0	1	1
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	1	0	1	1	0	1	0	1	1	0	1	0	1	0	1	1	1	1
CTRS Ciputra Surya Tbk	0	0	1	0	0	1	1	0	0	0	1	1	0	1	1	0	1	1
ENRG Energi Mega Persada Tbk	1	0	1	1	0	1	0	1	0	0	1	0	1	0	0	1	1	1
GGRM Gudang Garam Tbk	1	1	1	1	0	0	1	0	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1
GJTL Gajah Tunggal Tbk	1	1	1	1	0	1	0	1	0	0	0	0	1	1	1	0	1	0
INCO International Nickel Ind. Tbk	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1
INDF Indofood Sukses Makmur Tbk	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1
INKP Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	0	1	0	0	1	1	1	1	0	0	1	1	0	1	0	1	1	0
INTP Indocement Tunggul Prakasa Tbk	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	1	0	1	1	1	1	1
ISAT Indosat Tbk	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1
JIHD Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	1	1	0	1	1	0	1	0	0	1	0	1	1	1	1	0	1	0
KJJA Kawasan Industri Jababeka Tbk	0	1	1	0	1	1	0	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	0
KLBF Kalbe Farma Tbk	0	1	1	0	0	0	0	0	1	0	1	1	1	0	1	0	1	1
LSIP PP London Sumatera Tbk	0	1	1	0	0	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1
MPPA Matahari Putra Prima Tbk	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1
PGAS Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	0	0	1	1	1	1	1
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	1	1	1	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1
RALS Ramayana Lestari Sentosa Tbk	0	1	1	0	1	1	0	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1
SMCB Semen Cibinong Tbk	0	1	1	1	0	1	0	0	1	1	0	0	1	1	0	1	1	1
SMRA Summarecon Agung Tbk	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1	1	1
TINS Timah Tbk	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	1	0	1	1	1
TKIM Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	0	1	0	0	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1
TLKM Telekomunikasi Indonesia Tbk	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	1	1	1	1	1
UNTR United Tractors Tbk	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	1	0	1	0
UNVR Unilever Indonesia Tbk	1	1	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1

Sumber : Hasil olah penulis, 2011.

Lampiran 8. Hasil Perhitungan 12 Variabel Biner Sampel Terseleksi Untuk Periode Pasca Krisis Global.

Nama Perusahaan	INV		AR		INVES		GM		ROA		ΔROA	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2006	2007	2007	2008
AALI Astra Argo Lestari	0	0	1	0	0	1	1	0	0	1	1	0
ADRO Adaro Energy	1	0	1	0	0	1	1	0	0	1	1	0
ANTM Aneka Tambang	1	0	1	0	1	1	1	0	0	1	1	0
ASII Astra International	1	0	1	0	0	1	1	1	0	1	1	0
BLTA Berlian Laju Tanker	0	1	0	1	0	0	0	1	0	1	0	0
BNBR Bakrie&Brothers	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	0	1
BRPT Barito Pacific Timber	0	1	0	1	0	1	0	0	0	1	0	1
BTEL Bakrie Telecom	1	0	1	1	1	0	1	1	0	1	1	0
CTRA Ciputra Development	1	0	0	1	1	1	0	1	0	1	1	0
DEWA Dharma Henwa	0	0	1	1	0	1	0	0	0	1	0	0
ELSA Elnusa	1	0	1	0	1	1	0	1	0	1	1	1
ELTY Bakrieland Development	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1	1	0
ENRG Energi Mega Persada	1	1	0	1	0	0	0	1	0	1	0	0
GGRM Gudang Garam	0	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1
INCO International Nickel Indonesia	1	0	0	1	0	0	1	1	0	1	1	0
INDY Indika Energy	0	1	0	0	0	1	1	1	0	1	1	0
INKP Indah Kiat Pulp&Paper	0	0	1	0	0	1	1	1	0	1	1	0
INTP Indocement Tunggul Prakasa	1	0	1	0	0	0	1	1	0	1	1	1
ISAT Indosat	0	0	1	0	0	1	1	0	0	1	1	0
ITMG Indo Tambangraya Megah	1	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1
JSMR Jasa Marga	0	0	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1
KIJA Kawasan Industri Jababeka	0	1	0	1	0	1	1	0	0	1	0	1
KLBF Kalbe Farma	0	0	1	0	1	0	0	0	0	1	1	0
LPKR Lippo Karawaci	0	1	0	1	1	1	1	0	0	1	1	0
LSIP PP London Sumatera	0	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1	0
MEDC Medco Energi International	0	1	0	1	0	1	1	1	0	1	1	0
MIRA Mitra Rajasa	1	0	1	0	1	1	0	1	0	1	0	1
PGAS Perusahaan Gas Negara	0	0	1	1	0	0	0	1	0	1	0	1
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1
SGRO Sampoerna Agro	0	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1	0
SMCB Holcim Indonesia	1	0	1	1	0	0	1	1	0	1	1	1
SMGR Semen Gresik	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1
TINS Timah	1	0	1	1	0	0	1	1	0	1	1	0
TLKM Telekomunikasi Indonesia	1	0	1	1	0	0	1	1	0	1	1	0
TRUB Truba Alam Manunggal Engineering	1	0	0	0	1	1	1	0	0	1	1	0
UNTR United Tractors	0	0	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1
UNVR Unilever Indonesia	0	0	1	0	0	1	0	1	0	1	0	1

Sumber : Hasil olah penulis, 2011.

Lampiran 8. Hasil Perhitungan 12 Variabel Biner Sampel Terseleksi Untuk Periode Pasca Krisis Global (Lanjutan).

Nama Perusahaan	CF		ACC		ΔLEV		ΔLIQUID		ΔTURN		LF	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
AALI Astra Argo Lestari	1	1	1	0	1	0	1	1	1	0	1	1
ADRO Adaro Energy	1	1	1	1	0	0	1	0	1	1	0	1
ANTM Aneka Tambang	1	1	0	1	0	0	1	1	1	0	1	0
ASII Astra International	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0
BLTA Berlian Laju Tanker	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	1
BNBR Bakrie&Brothers	1	0	1	1	0	1	0	1	0	0	0	1
BRPT Barito Pacific Timber	0	0	1	1	1	0	1	1	0	0	1	0
BTEL Bakrie Telecom	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1
CTRA Ciputra Development	1	1	1	1	0	0	1	0	1	0	0	1
DEWA Dharma Henwa	1	1	1	1	1	0	1	0	1	0	1	0
ELSA Elnusa	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1
ELTY Bakrieland Development	1	1	0	0	1	1	1	0	1	0	1	0
ENRG Energi Mega Persada	1	1	1	0	1	0	1	1	1	0	1	0
GGRM Gudang Garam	1	1	0	1	0	0	1	1	1	0	1	1
INCO International Nickel Indonesia	1	1	0	0	1	1	0	0	1	0	1	0
INDY Indika Energy	1	1	1	0	1	1	1	1	0	0	1	0
INKP Indah Kiat Pulp&Paper	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1
INTP Indocement Tunggul Prakasa	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	0
ISAT Indosat	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1
ITMG Indo Tambangraya Megah	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1
JSMR Jasa Marga	1	1	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1
KLJA Kawasan Industri Jababeka	1	0	1	1	0	0	1	1	0	1	1	1
KLBF Kalbe Farma	1	1	1	0	1	1	0	0	0	0	1	0
LPKR Lippo Karawaci	1	1	1	0	1	0	1	0	1	1	1	1
LSJIP PP London Sumatera	1	1	1	1	0	0	1	1	0	0	1	0
MEDC Medco Energi International	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0
MIRA Mitra Rajasa	1	1	1	1	1	0	0	1	0	1	1	1
PGAS Perusahaan Gas Negara	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1
PTBA Tambang Batubara Bukit Asam	1	1	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1
SGRO Sampoerna Agro	1	1	0	1	0	0	1	1	1	0	1	0
SMCB Holicim Indonesia	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1
SMGR Semen Gresik	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1
TINS Timah	1	1	1	0	1	0	1	1	1	0	1	1
TLKM Telekomunikasi Indonesia	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	1	1
TRUB Truba Alam Manunggal Engineering	0	0	1	0	1	0	1	1	0	0	1	0
UNTR United Tractors	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1
UNVR Unilever Indonesia	1	1	1	1	1	0	0	1	0	1	1	0

Sumber : Hasil olah penulis, 2011.