



**MANFAAT ANALISIS *LEVERAGE* DALAM PENGAMBILAN
KEPUTUSAN UNTUK INVESTASI SAHAM PADA
PT. BERLINA, Tbk DI BURSA EFEK JAKARTA**

Skripsi

Dibuat Oleh :

**Lena Nurlianawati
022101257**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR**

AGUSTUS 2005

**MANFAAT ANALISIS *LEVERAGE* DALAM PENGAMBILAN
KEPUTUSAN UNTUK INVESTASI SAHAM PADA
PT. BERLINA, Tbk DI BURSA EFEK JAKARTA**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan
Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi,



(Eddy Mulyadi S., Drs., Ak., MM)

Ketua Jurusan,

A handwritten signature in blue ink, consisting of a large, stylized 'S' followed by a cursive name.

(Ketut Sunarta., Drs., Ak., MM)

**MANFAAT ANALISIS *LEVERAGE* DALAM PENGAMBILAN
KEPUTUSAN UNTUK INVESTASI SAHAM PADA
PT. BERLINA, Tbk DI BURSA EFEK JAKARTA**

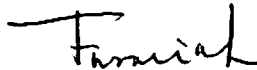
Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada Hari: Rabu, Tanggal: 31 Agustus 2005

Lena Nurlianawati
022101257

Menyetujui

Dosen Penilai,



(Fazariah Mahruzar, Drs., Ak., MM)

Pembimbing



(Nurharyanto, Drs., Ak. _____)

Co. Pembimbing



(Siti Maimunah, SE., MSi)

ABSTRAK

LENA NURLIANAWATI. 022101257. Manfaat Analisis *Leverage* dalam Pengambilan Keputusan untuk Investasi Saham pada PT. Berlina, Tbk. di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Dibawah bimbingan: NURHARYANTO dan SITI MAIMUNAH.

Dengan adanya perkembangan teknologi, maka faktor produksi mempunyai arti yang lebih penting dalam perusahaan. Makin cepat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perusahaan tersebut. Dana yang diperoleh perusahaan untuk mendanai aktivitasnya dapat dilihat dari struktur keuangan yang ada pada seluruh sisi kanan neraca. Sebagian dari struktur keuangan merupakan struktur modal perusahaan.

Perusahaan yang menggunakan dana yang akan menimbulkan beban tetap, berarti perusahaan tersebut telah menggunakan *leverage* untuk memperbesar penghasilan bagi pemilik perusahaan, sehingga *leverage* dapat berguna bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk investasi saham.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik memilih judul penelitian skripsi "Manfaat Analisis *Leverage* dalam Pengambilan Keputusan untuk Investasi Saham pada PT. Berlina, Tbk. di Bursa Efek Jakarta (BEJ)". Selanjutnya penulis mengidentifikasi permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana tingkat *leverage* pada PT. Berlina, Tbk., selama periode 1999 sampai dengan 2003?
2. Bagaimana Perkembangan harga saham pada PT. Berlina, Tbk., selama periode 1999 sampai dengan 2003?
3. Bagaimana manfaat analisis *leverage* dalam pengambilan keputusan untuk investasi saham pada PT. Berlina, Tbk., selama periode 1999 sampai dengan 2003?

Sehingga tujuan penelitian yang penulis lakukan adalah untuk mengetahui tingkat *leverage* perusahaan dan perkembangan harga saham yang dapat membantu investor dalam mengambil keputusan untuk investasi saham pada PT. Berlina, Tbk.

Metode penelitian yang penulis lakukan terdiri dari desain penelitian yang meliputi jenis penelitian *verifikatif*, metode penelitian *explanatory survey*, teknik penelitian *statistik inferensial* yang bersifat *korelatinal relationship*, metode penarikan sampel *judgement sampling*, sedangkan metode analisis yaitu *degree of operating leverage* (DOL), *degree of financial leverage* (DFL), *degree of total leverage* (DTL), investasi saham, regresi sederhana dan uji t.

Dari hasil pembahasan penelitian, penulis mengambil kesimpulan bahwa tingkat *leverage* dari tahun ketahun mengalami peningkatan, kecuali *degree of financial leverage* (DFL), dan *degree of total leverage* (DTL) pada tahun 2000 saja yang mengalami penurunan yang disebabkan oleh menurunnya beban bunga pada tahun ini. Sedangkan perkembangan harga saham cenderung menurun dari tahun 1999 sampai tahun 2001 dan cenderung naik pada tahun 2000 dan tahun 2003. Namun setelah perusahaan mengalami penurunan harga saham dan volume harga saham pada tahun 2000 dan tahun 2001, maka pada tahun 2002 banyak investor yang mengambil keputusan untuk membeli saham PT. Berlina, Tbk., hal ini disebabkan laba perusahaan dan laba bagi pemegang saham tetap meningkat pada tahun 2000 dan 2001. Sedangkan pada tahun 2003, investor mulai tidak tertarik membeli saham PT. Berlina, Tbk., yang disebabkan pada tahun 2002 perusahaan mengalami penurunan laba.

Berdasarkan penelitian yang penulis lakukan bahwa analisis *leverage* bermanfaat dalam pengambilan keputusan untuk investasi saham pada PT. Berlina, Tbk.

KATA PENGANTAR

Bismillahirrah maanirrahim, alhamdulillah rabbil alamin. Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan karuniaNya yang telah diberikan, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **Manfaat Analisis *Leverage* Dalam Pengambil keputusan Untuk Investasi Saham Pada PT. Berlina, Tbk Di Bursa Efek Jakarta**, ini tepat pada waktunya.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, Bogor.

Penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan makalah skripsi ini yaitu kepada :

1. Bapak, Ibu, Kakak dan Adik serta seluruh keluarga yang senantiasa memberikan bantuan dan dorongan baik yang bersifat moral maupun material
2. Bapak Eddy Mulyadi S, Drs., Ak., MM., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, Bogor.
3. Bapak Ketut Sunarta, Drs., Ak., MM., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Pakuan, Bogor.
4. Ibu Ellyn Octavianty, SE., MM., selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Universitas Pakuan, Bogor.
5. Bapak Nurharyanto, Drs., Ak., MM., selaku Pembimbing skripsi Jurusan Akuntansi Universitas Pakuan, Bogor.
6. Ibu Siti Maimunah, SE., MSi., selaku Co. Pembimbing skripsi Jurusan Akuntansi Universitas Pakuan, Bogor.

7. Ibu Fazariah Mahruzar, Dra., Ak., MM selaku Dosen Penilai skripsi Jurusan Akuntansi Universitas Pakuan, Bogor.
8. Bapak Sunardi, SE., selaku Petugas *Riview Sheet* skripsi Jurusan Akuntansi Universitas Pakuan, Bogor.
9. Ibu Farida A. Effendy, selaku Manajer Pusat Referensi Pasar Modal, atas bantuan yang telah diberikan.
10. Lusi, Ucu, Wida, Rita, Eris, dan seluruh Mahasiswa-mahasiswi Akuntansi angkatan 2001, khususnya kelas E, Noviyanto dan teman-teman terimakasih atas bantuan dan dukungannya.
11. Mas Ary, terimakasih atas doa dan dukungannya.
12. Wisma Diah Pitaloka dan teman-teman di tempat kost-an.
13. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari dalam penyusunan skripsi ini masih banyak terdapat kekurangan, oleh karena itu penulis mengharapkan adanya saran dan kritik membangun untuk penyempurnaan skripsi ini di masa yang akan datang.

Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis maupun pihak lain yang membutuhkan.

Bogor, Agustus 2005

Penulis

DAFTAR ISI

JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
ABSTRAK.....	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Perumusan dan Identifikasi Masalah	4
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian	4
1.4. Kegunaan Penelitian	5
1.5. Kerangka Pemikiran dan Paradigma Penelitian.....	6
1.5.1. Kerangka Pemikiran	6
1.5.2. Paradigma Penelitian	12
1.6. Hipotesis Penelitian.....	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Manajemen Keuangan	13
2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan	13
2.1.2. Tujuan Manajemen Keuangan	14
2.1.3. Fungsi Manajemen keuangan.....	15
2.2. <i>Leverage</i>	17
2.2.1. Pengertian <i>Leverage</i>	17
2.2.2. Jenis-Jenis <i>Leverage</i>	18
2.2.2.1. <i>Operating Leverage (Leverage Operasi)</i>	18
2.2.2.2. <i>Financial Leverage (Leverage Keuangan)</i> ...	19
2.2.2.3. <i>Total Leverage (Leverage Total)</i>	21
2.2.3. Analisis <i>Leverage</i>	22
2.2.3.1. <i>Degree of Operating Leverage</i>	22
2.2.3.2. <i>Degree of Financial Leverage</i>	23
2.2.3.3. <i>Degree of Total Leverage</i>	24
2.3. Investasi Saham	24
2.3.1. Pengertian Investasi dan Jenis-Jenis Investasi.....	24
2.3.2. Tujuan Investasi	26
2.3.3. Pengertian dan Jenis-Jenis Saham	26
2.3.4. Keuntungan dan Kerugian Investasi Saham.....	30
2.3.5. Perkembangan Harga Saham	32
2.3.6. Keputusan Investasi dalam Saham	33
2.4. Manfaat Analisis <i>Leverage</i> dalam Pengambilan Keputusan untuk Investasi Saham	35
BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN	
3.1. Objek Penelitian	38
3.2. Metode Penelitian	38

3.2.1. Desain Penelitian	38
3.2.2. Operasionalisasi Variabel	39
3.2.3. Metode Penarikan Sampel	41
3.2.4. Prosedur Pengumpulan Data	41
3.2.5. Metode Analisis	42
BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1. Profil Perusahaan	44
4.1.1. Sejarah Perkembangan Perusahaan	44
4.1.2. Bidang Usaha dan Kegiatan Perusahaan	46
4.2. Bahasan Identifikasi dan Tujuan penelitian.....	48
4.2.1. Analisis <i>Leverage</i> pada PT. Berlina, Tbk	48
4.2.2. Analisis Investasi Saham pada PT. Berlina, Tbk.....	60
4.2.3. Manfaat Analisis <i>Leverage</i> dalam Pengambilan Keputusan untuk Investasi Saham.....	64
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Simpulan.....	68
5.2. Saran	69
JADWAL PENELITIAN	
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.	Operasionalisasi Variabel	40
Tabel 2.	Laporan Laba Rugi PT. Berlina, Tbk untuk Perhitungan <i>Degree of Operating Leverage</i>	49
Tabel 3.	DOL (<i>Degree of Operating Leverage</i>) PT. Berlina, Tbk.....	50
Tabel 4.	Laporan Laba Rugi PT. Berlina, Tbk., untuk Perhitungan <i>Degree of Financial Leverage</i> dan <i>Degree of Total Leverage</i>	52
Tabel 5.	DFL (<i>Degree of Financial Leverage</i>) PT. Berlina, Tbk.....	53
Tabel 6.	DTL (<i>Degree of Total Leverage</i>) PT. Berlina, Tbk.....	55
Tabel 7.	Perhitungan Tingkat <i>Leverage</i>	57
Tabel 8.	Hutang Jangka Pendek dan Hutang Jangka Panjang PT. Berlina, Tbk.....	58
Tabel 9.	Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham PT. Berlina, Tbk....	60
Tabel 10.	Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Industri Kemasan dan Plastik	62
Tabel 11	Analisis Regresi	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1: Paradigma Penelitian.....	12
-------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Laporan Keuangan PT.Berlina, Tbk Tahun 1999**
- Lampiran 2. Laporan Keuangan PT. Berlina, Tbk Tahun 2000-2001**
- Lampiran 3. Laporan Keuangan PT. Berlina, Tbk Tahun 2002-2003**
- Lampiran 4. Surat Keterangan Riset**
- Lampiran 5. Surat Pernyataan**

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Dengan adanya perkembangan teknologi, maka faktor produksi modal mempunyai arti yang lebih penting dalam perusahaan. Perusahaan memerlukan berbagai kekayaan atau modal untuk menjalankan operasinya. Oleh karena itu perusahaan perlu mencari sumber dana untuk membiayai kebutuhan untuk menjalankan operasinya. Makin cepat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perusahaan tersebut.

Dana yang diperoleh perusahaan untuk mendanai aktivitya dapat dilihat dari struktur keuangan yang ada pada seluruh sisi kanan neraca, yaitu terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham. Sebagian dari struktur keuangan perusahaan merupakan struktur modal yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Sehingga dapat dinyatakan bahwa pembiayaan permanen perusahaan berasal dari struktur modal. Apabila perusahaan menggunakan hutang jangka panjang, maka perusahaan mempunyai kewajiban untuk membayar bunga yang bersifat tetap dan bila perusahaan memiliki saham preferen, maka perusahaan wajib untuk membayar dividen yang bersifat tetap. Sedangkan untuk saham biasa, perusahaan hanya terikat membayar dividen setelah perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham preferen bila perusahaan memiliki saham preferen.

Lukman Syamsuddin (2000, 89) menyatakan bahwa “Untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or fund*) guna memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan biasa digunakan istilah *leverage*”. Sehingga analisis *leverage* merupakan suatu alat untuk mengukur tingkat *leverage* dalam perusahaan. Hasil dari analisis *leverage* dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi para calon investor, di mana para calon investor dapat melihat seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang dan apakah hutang yang digunakan perusahaan tersebut akan menguntungkan pemegang saham atau tidak. Sebab penggunaan hutang yang berhasil akan meningkatkan pendapatan bagi pemegang saham.

Untuk menanamkan modalnya, investor dapat memilih perusahaan-perusahaan yang telah *go public* di Bursa Efek, baik Bursa Efek Jakarta maupun Bursa Efek Surabaya. Perusahaan-perusahaan ini memanfaatkan dana dari masyarakat dengan cara menjual saham kepada publik, salah satu perusahaan yang telah *go public* adalah PT. Berlina, Tbk yang bergerak di bidang industri kemasan dan plastik.

PT. Berlina, Tbk telah melakukan penawaran umum atas saham perusahaan kepada publik pada tanggal 15 November 1989 dan saham tersebut telah tercatat pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Penjualan saham ini merupakan salah satu upaya PT. Berlina, Tbk untuk mendapatkan dana yang relatif permanen dan tidak dibebani bunga. Perusahaan-perusahaan emiten yang menawarkan instrumen investasi dalam

bentuk penawaran saham pada publik akan berusaha membentuk reputasi atau citra yang baik agar masyarakat tertarik. Menurut Munandar (1996, 148) “Investasi saham adalah penanaman modal ke dalam pembelian saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan lain, untuk dimiliki dalam jangka panjang (lebih dari satu tahun)”.

Masyarakat yang bermaksud menjadi investor harus mempelajari dan memahami informasi yang diberikan oleh perusahaan emiten, sehingga keputusan untuk berinvestasi tidak menimbulkan risiko yang negatif yang menyebabkan kerugian investor. Bagi para calon investor yang mengerti dan mahir dengan manajemen keuangan, mereka akan menganalisis laporan keuangan perusahaan terlebih dahulu sebelum membeli saham perusahaan tersebut. Namun bagi para calon investor yang kurang mengerti dan kurang mahir dengan manajemen keuangan atau terkadang tidak memiliki waktu untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan yang akan dibeli sahamnya, maka mereka akan menyewa ahli konsultan keuangan untuk kepentingan investasi mereka.

Sejauh ini, *leverage* yang berasal dari hutang jangka panjang yang digunakan oleh PT. Berlina, Tbk terus bertambah namun tidak selalu memperbesar *return* bagi perusahaan ataupun bagi para pemegang saham. Sehingga kondisi tersebut dapat membuat para calon investor merasa tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan.

Oleh karena *leverage* juga dipertimbangkan dalam analisis untuk pengambilan keputusan investasi saham pada suatu perusahaan, maka penulis tertarik melakukan penelitian untuk penulisan skripsi dengan

mengambil judul **Manfaat Analisis *Leverage* dalam Pengambilan Keputusan untuk Investasi Saham pada PT. Berlina, Tbk di Bursa Efek Jakarta (BEJ).**

1.2. Perumusan dan Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka penulis merumuskan masalah bahwa dalam suatu perusahaan, analisis *leverage* berguna sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan untuk investasi saham. Oleh karena itu untuk memudahkan dan menjelaskan arah penelitian, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana tingkat *leverage* pada PT. Berlina, Tbk selama periode 1999 sampai dengan 2003?
2. Bagaimana perkembangan harga saham pada PT. Berlina, Tbk selama periode 1999 sampai dengan 2003?
3. Bagaimana manfaat analisis *leverage* dalam pengambilan keputusan untuk investasi saham saham pada PT. Berlina, Tbk selama periode 1999 sampai dengan 2003?

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud diadakannya penelitian ini adalah untuk mendapatkan data-data dan informasi yang berguna dalam penulisan skripsi, serta untuk menerapkan dan mengembangkan pengetahuan mengenai Manajemen Keuangan khususnya tentang manfaat analisis *leverage* dalam pengambilan keputusan untuk investasi saham pada perusahaan.

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui hal-hal sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui tingkat *leverage* pada PT. Berlina, Tbk selama periode 1999 sampai dengan 2003.
2. Untuk mengetahui perkembangan harga saham pada PT. Berlina, Tbk selama periode 1999 sampai dengan 2003.
3. Untuk mengetahui manfaat analisis *leverage* dalam pengambilan keputusan untuk investasi saham pada PT. Berlina, Tbk selama periode 1999 sampai dengan 2003.

1.4. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan maksud dan tujuan penelitian, penulis berharap penelitian ini dapat memberikan kegunaan sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis
 - a. Bagi Penulis, dapat berguna untuk menambah pemahaman dan pengalaman serta pengembangan teori-teori yang pernah dipelajari pada bidang akuntansi terutama mata kuliah Manajemen Keuangan.
 - b. Bagi Pembaca, dapat berguna untuk menambah pengetahuan pembaca tentang bagaimana manfaat analisis *leverage* dalam pengambilan keputusan untuk investasi saham pada suatu perusahaan.

2. Kegunaan Praktis

Kegiatan penelitian ini merupakan kontribusi pemikiran dan perkembangan dalam menghadapi masalah pengambilan keputusan

untuk investasi saham pada perusahaan, sehingga apa yang menjadi tujuan dan sasaran serta harapan perusahaan dapat terwujud dengan baik.

1.5. Kerangka Pemikiran dan Paradigma Penelitian

1.5.1. Kerangka Pemikiran

Setiap organisasi perusahaan akan membutuhkan dana atau modal untuk menjalankan operasinya. Untuk memenuhi kebutuhan dananya, perusahaan akan mempertimbangkan besarnya dana yang diperlukan, berapa lama digunakan dan dari mana sumber dana perusahaan dapat diperoleh. Sumber dana atau modal perusahaan di samping berasal dari modal sendiri juga berasal dari hutang.

Hutang perusahaan biasanya diperoleh dari pinjaman bank, namun lembaga perbankan tidak selalu memberikan pinjaman kepada perusahaan karena alasan tertentu. Sehingga dalam menghadapi kesulitan permodalan, perusahaan dapat memanfaatkan Pasar Modal untuk memenuhi kebutuhan dananya. Pasar Modal adalah salah satu alternatif yang dimanfaatkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya. Sebagaimana yang dikatakan Pandji Anoraga dan Piji Pakarti bahwa:

Dalam kondisi yang lain karena batasan *leverage*, suatu perusahaan tidak memperoleh pinjaman dari bank. Dengan adanya Pasar Modal, perusahaan tidak terlalu sulit mengatasinya karena posisi yang dianggap tidak aman itu dapat diperbaiki dengan menjual saham. (Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, 2003, 3)

Pasar Modal merupakan sarana yang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus fund*) dengan pihak

yang kekurangan dana (*defisit fund*). Dana yang diperdagangkan oleh perusahaan merupakan dana jangka panjang, dan salah satu instrumennya adalah saham. Saham ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim dibedakan menjadi dua, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*prepered stock*).

Saham biasa adalah yang paling dikenal oleh masyarakat, dan di antara emiten yang menerbitkan efek, saham biasa juga merupakan yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Jadi saham biasa adalah saham yang paling menarik bagi investor maupun perusahaan emiten.

Untuk membeli saham pada perusahaan yang menggunakan hutang lebih besar daripada modal sendiri maka investor harus dapat mempertimbangkan kembali apakah uangnya akan diinvestasikan pada perusahaan tersebut atau tidak. Sebab perusahaan yang menggunakan hutang lebih besar, akan menimbulkan risiko untuk membayar hutang tersebut dan bunganya yang bersifat tetap.

Kebanyakan para investor lebih suka untuk memilih investasi yang memberikan keuntungan lebih besar dengan risiko yang sama, atau keuntungan yang sama dengan risiko yang lebih kecil. Namun apabila dikaitkan dengan *leverage*, maka semakin besar penghasilan yang diharapkan berarti akan semakin tinggi risiko yang akan dihadapi.

Didalam manajemen keuangan perusahaan pada umumnya dikenal tiga macam *leverage*, yaitu *operating leverage* (*leverage*

operasi), *financial leverage* (*leverage* keuangan), dan *total leverage* (*leverage* total). *Leverage* operasi berhubungan dengan biaya-biaya operasi tetap yang berkaitan dengan produksi barang dan jasa, sedangkan *leverage* keuangan berhubungan dengan keberadaan biaya pendanaan tetap khususnya bunga atas hutang. Kedua jenis *leverage* ini mempengaruhi tingkat laba setelah pajak perusahaan dan juga risiko dan pengembalian.

Dengan demikian *leverage* operasi dan *leverage* keuangan dapat kita lihat dari format umum laporan laba rugi, yaitu :

1. Bagian dari laporan laba rugi yang berhubungan dengan *leverage* operasi, di mana komponen-komponennya terdiri dari:
 - a. Penjualan bersih (*sales revenue*)
 - b. Beban pokok penjualan (*cost of good sold*)
 - c. Laba kotor (*gross profit*)
 - d. Beban usaha (*operating expenses*)
 - e. Laba sebelum bunga dan pajak (*earning before interest and taxes*)
2. Bagian dari laporan laba rugi yang berhubungan dengan *leverage* keuangan, di mana komponen-komponennya terdiri dari:
 - a. Laba sebelum bunga dan pajak (*earning before interest and taxes*)
 - b. Bunga (*interest*)
 - c. Laba sebelum pajak (*earning before taxes*)
 - d. Pajak (*taxes*)

e. Laba setelah pajak (*earning after taxes*)

Leverage operasi dihasilkan bila fluktuasi pendapatan mengakibatkan fluktuasi yang lebih besar pada laba bersih. Artinya, perubahan kecil pada penjualan akan menghasilkan perubahan lebih besar pada laba bersih. Hal ini disebabkan ketika biaya tetap telah terpenuhi, hanya biaya variabel yang tetap ditanggung, sehingga laba bersih meningkat lebih cepat. Apabila perusahaan tidak mampu menutupi *operating cost*nya maka perusahaan tersebut mempunyai risiko operasi. Oleh karena itu Weston dan Thomas (1997, 29) menyatakan bahwa "*Leverage* operasi adalah cara untuk mengukur risiko". Tingkat *leverage* operasi ini dapat diketahui dengan menggunakan rumus DOL (*Degree of Operating Leverage*).

Leverage keuangan timbul jika suatu perusahaan menggunakan hutang jangka panjang dengan bunga tetap untuk membiayai investasinya. Penggunaan *leverage* ini akan meningkatkan pendapatan para pemegang saham, maka pengetahuan *leverage* dapat digunakan manajemen keuangan untuk menentukan tingkat risiko yang diambil dan EPS (*Earning Per Share*) yang diharapkan. Untuk mengetahui tingkat *leverage* keuangan dapat digunakan rumus DFL (*Degree of Financial Leverage*).

Pada umumnya perusahaan mengkombinasikan kedua *leverage*, yaitu gabungan dari *leverage* operasi dan *leverage* keuangan yang biasa disebut dengan *leverage* total. Perusahaan menggunakan *leverage* operasi dan *leverage* keuangan dengan tujuan agar

keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya dan sumber dananya. Dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham dan sebaliknya *leverage* juga akan meningkatkan risiko. Disamping menanggung risiko bisnis, perusahaan juga menanggung risiko keuangan yang diakibatkan penggunaan *leverage* keuangan. *Leverage* total ini dapat diukur melalui DTL (*Degree of Total Leverage*).

Sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi saham pada suatu perusahaan, maka investor perlu mengetahui dua unsur yang melekat pada setiap investasi, yaitu hasil (*return*) dan risiko. Dari ketiga *leverage* tersebut, maka para investor dapat melihat seberapa besar risiko dan penghasilan yang diharap para pemegang saham perusahaan. R. Agus Sartono (1996, 337) menyatakan bahwa “Konsep *leverage* sangat penting terutama untuk menunjukkan kepada analis keuangan dalam melihat *trade off* antara risiko dan tingkat keuntungan dari berbagai tipe keputusan keuangan”. Dimana *trade off* merupakan proses penilaian keuntungan dan kerugian relatif, karena pengambilan keputusan yang meliputi manfaat dan biaya-biaya ekonomis.

Leverage jika digunakan dengan baik, maka akan meningkatkan *return* bagi pemilik perusahaan. Sebaliknya jika penggunaan *leverage* tidak berhasil, akan mengakibatkan kebangkrutan. Selain itu penggunaan *leverage* yang kurang berhasil juga akan memberikan dampak pada penjualan saham perusahaan,

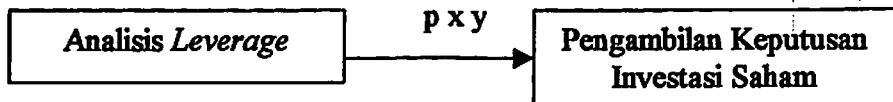
sebab dengan keadaan perusahaan yang tidak memberikan *return* yang besar bagi investor akan membuat para calon investor merasa tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dalam meminimalkan risiko untuk investasi saham, investor biasanya melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan, karena perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih berisiko dari pada perusahaan tanpa hutang.

Pemodal atau investor akan mengharapkan adanya tingkat pengembalian (*required rate of return*) atas investasinya. Namun tingkat pengembalian ini dipandang sebagai biaya oleh pihak perusahaan yang menerbitkan saham. Tingkat pengembalian tersebut dapat diukur berdasarkan perkembangan harga saham, maka ada kemungkinan tidak selamanya saham-saham yang dibeli oleh investor akan memberikan tingkat pengembalian yang besar. Sedangkan investor membeli saham dengan harapan bahwa perusahaan yang menerbitkan saham tersebut akan memberikan keuntungan yang besar bagi pemegang saham.

Dalam pengambilan keputusan yang akan diambil untuk berinvestasi pada saham harus dipertimbangkan dengan baik. Pertimbangan tersebut dapat dilakukan dengan cara melakukan analisis *leverage*, sebab penggunaan hutang pada dasarnya digunakan agar dapat meningkatkan keuntungan bagi para pemegang saham. Hasil analisis *leverage* akan memberikan jawaban yang baik bagi investor untuk mengambil keputusan investasi pada saham,

sehingga investor dapat memilih saham perusahaan mana yang akan dibeli. Disamping itu juga investor harus mengetahui keuntungan dan kerugian atas investasi saham.

1.5.2. Paradigma Penelitian



Gambar 1.
Paradigma Penelitian
Manfaat Analisis *Leverage* dalam Pengambilan Keputusan
untuk Investasi Saham pada PT. Berlina, Tbk.

Keterangan:

x = Analisis *leverage*

y = Pengambilan keputusan investasi saham

pxy = Manfaat x dalam y

1.6. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, maka penulis dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. Tingkat *leverage* pada PT. Berlina, Tbk. tinggi.
2. Perkembangan harga saham pada PT. Berlina, Tbk. cenderung menurun.
3. Analisis *leverage* bermanfaat dalam pengambilan keputusan untuk investasi saham pada PT. Berlina, Tbk.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Manajemen Keuangan

2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan

Dalam suatu organisasi, pengaturan kegiatan keuangan sering disebut dengan manajemen keuangan. Manajemen keuangan membicarakan pengelolaan keuangan yang pada dasarnya dapat dilakukan oleh individu, perusahaan maupun pemerintah. Beberapa para ahli mendefinisikan pengertian manajemen keuangan, diantaranya:

Manajemen keuangan diartikan sebagai manajemen dana baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien. (R. Agus Sartono, 1997, 6)

Manajemen keuangan adalah sebagai keseluruhan aktivitas perusahaan yang bersangkutan dengan usaha mendapatkan dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan beserta usaha untuk menggunakan dana tersebut seefisien mungkin. (Bambang Riyanto, 1999, 6)

Sedangkan pendapat lain mengenai pengertian manajemen keuangan adalah sebagai berikut:

Financial management is concerned with the acquisition, financing, and management of asset with some overall goal in mind. Thus, the decision function of financial management can be broken down into three major area: the investment, financing and asset management decisions. (Van Horne and Wachowicz, 1998, 2)

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan suatu aktivitas yang berkaitan dengan perolehan dan pengalokasian dana secara efektif untuk pelaksanaan kegiatan operasional perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.2. Tujuan Manajemen Keuangan

Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, diperlukan keputusan-keputusan keuangan yang benar. Oleh karena itu manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan-keputusan keuangan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut.

Teori-teori keuangan di bidang keuangan perusahaan memiliki satu fokus, yaitu: bagaimana memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan (*wealth of the shareholders*). Tujuan normatif ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan (*market value of the firm*). (Lukas Setia Atmaja, 1999, 4)

Hal yang sama mengenai tujuan manajemen keuangan juga dinyatakan oleh R. Agus Sartono (1997, 16) bahwa "Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimisasi nilai perusahaan".

Sedangkan menurut Sutrisno (2000, 6) bahwa "Tujuan perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan."

Dari pendapat-pendapat beberapa para ahli di atas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah

sebagai suatu alat yang digunakan dalam mengambil langkah-langkah untuk membantu manajer keuangan dalam memaksimalkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham, karena tugas pokok manajer keuangan adalah merencanakan untuk memperoleh dana dan menggunakan dana tersebut untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

2.1.3. Fungsi Manajemen Keuangan

Beberapa pendapat para ahli mengenai fungsi manajemen keuangan adalah sebagai berikut:

Fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan utama yang harus diambil oleh perusahaan, yakni:

1. Keputusan investasi Yang termasuk kedalam keputusan investasi adalah:
 - a. Investasi modal, yaitu pengalokasian modal kedalam usulan-usulan investasi yang manfaatnya akan direalisasikan di masa yang akan datang.
 - b. Keputusan mengalokasikan kembali modal, apabila modal yang terikat pada suatu aktiva tidak dapat dibenarkan lagi dari segi ekonomi.
 - c. Penentuan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Hal ini berhubungan dengan jumlah dana atau modal yang harus disediakan untuk pembelian aktiva-aktiva tersebut.
 - d. Komposisi dari aktiva tersebut.
 - e. Corak risiko bisnis dari perusahaan itu menurut persepsi modal.
2. Keputusan *financing* (pembelanjaan). Keputusan ini mencakup penentuan *financing mix* atau struktur modal yang terbaik. Dalam hal ini manajer keuangan harus membuat keputusan mengenai bagaimana kombinasi pembelanjaan yang akan digunakan.
3. Keputusan dividen. Keputusan ini meliputi keputusan tentang penentuan pembagian pendapatan antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan tersebut. Sehingga laba

yang ditahan merupakan salah satu dari sumber dana yang dapat digunakan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham. (Panji Anoraga dan Janti Soegiastuti, 1996, 224)

Pendapat lain mengenai fungsi manajemen keuangan adalah sebagai berikut:

1. Fungsi manajemen keuangan yang mengarah pada likuiditas adalah:
 - a. Meramalkan aliran kas
 - b. Pemupukan dana
 - c. Mengelola aliran dana intern
2. Fungsi manajemen keuangan yang mengarah pada profitabilitas adalah:
 - a. Pengendalian biaya
 - b. Penentuan harga
 - c. Meramalkan keuntungan masa depan
 - d. Mengukur biaya modal. (Budi Rahardjo, 2001, 11)

Manajer keuangan harus siap untuk membuat keputusan yang tepat dan konsisten dan harus mengetahui konsep-konsep manajemen keuangan, yaitu:

1. Keputusan tentang penentuan besarnya modal yang dibutuhkan (menyangkut pembelanjaan kuantitatif).
2. Keputusan tentang penentuan jenis modal (pembelanjaan kuantitatif) yang akan ditarik, hal ini dihadapkan kepada lama modal yang diperlukan dari sudut rentabilitas sehingga persoalan ini sangat menentukan baik buruknya keadaan perusahaan. (Murthada Sinuraya, 2001, 7)

Berdasarkan beberapa pengertian mengenai fungsi manajemen keuangan, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan berfungsi untuk mengolah arus dana yang masuk maupun yang keluar dari perusahaan seefisien mungkin dan seefektif mungkin untuk mempertahankan arus pendapatan dalam rangka memaksimalkan

kekayaan pemegang saham. Jadi fungsi manajemen keuangan hampir sama dengan tugas manajer keuangan. Dimana tugas manajer keuangan adalah menyangkut kegiatan perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan keuangan. Dalam menjalankan fungsinya, tugas manajer keuangan berkaitan langsung dengan keputusan pokok perusahaan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2. *Leverage*

2.2.1. Pengertian *Leverage*

Dalam rangka memenuhi kebutuhan modalnya, perusahaan di samping menggunakan modal sendiri juga menggunakan modal asing. Penggunaan modal sendiri bersama-sama dengan modal asing pada suatu perusahaan disebut istilah *trading on the equity* atau *leverage*. Menurut Bambang Riyanto (1997, 375) bahwa "*Leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana di mana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap". Sedangkan menurut Horne dan Wachowicz (1998, 425) bahwa "*Leverage is the use of fixed costs in an attempt to increase (or lever up) profitability*".

Pendapat lain mengenai pengertian *leverage* adalah sebagai berikut:

Istilah *leverage* biasanya dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. (Lukman Syamsuddin, 2000, 89)

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *leverage* adalah aktiva atau dana yang menimbulkan beban tetap atas penggunaannya, sehingga perusahaan mempunyai kewajiban untuk membayar beban tersebut. Penggunaan dana ini dimaksudkan untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan atau pemegang saham. *Leverage* dikatakan menguntungkan apabila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetapnya.

2.2.2. Jenis-Jenis *Leverage*

Secara umum, *leverage* dapat dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu: *operating leverage* (*leverage* operasi), *financial leverage* (*leverage* keuangan) dan *total leverage* (*leverage* total).

2.2.2.1. *Operating Leverage* (*Leverage* Operasi)

Operating leverage berhubungan dengan biaya operasi tetap yang berkaitan dengan produksi barang dan jasa. *Operating leverage* timbul setiap saat perusahaan memiliki biaya-biaya operasi tetap.

Menurut Helfert alih bahasa oleh Herman Wibowo (1996, 150) bahwa "*Leverage* operasi berarti sebagian dari biaya usaha perusahaan bersifat tetap sedangkan perubahan volume operasi cukup besar".

Operating leverage akan mengukur perubahan di dalam hasil *sales*, maka *operating leverage* ini dapat dilihat

dari *income statement* perusahaan. Sebagaimana Weston and Copeland alih bahasa oleh Jaka Wasana dan Kibrandoko (1997, 29) menyatakan bahwa "*Leverage* operasi menyebabkan perubahan dalam volume penjualan untuk memiliki pengaruh yang meningkat atas EBIT". Mohamad Muslich (2000, 70) juga menyatakan bahwa "*Operating leverage* merupakan tingkat kepekaan pendapatan sebelum bunga dan pajak karena perubahan penjualan".

Pada *operating leverage*, penggunaan aktiva dengan biaya tetap ini diharapkan bahwa *revenue* yang dihasilkan akan cukup untuk menutupi biaya tetap dan biaya variabel.

Murtada Sinuraya menyatakan bahwa dalam *operating leverage* perlu diperhatikan:

- a. *Operating Leverage* erat hubungannya dengan biaya tetap bila biaya variabelnya besar, maka sebagian besar *marginal cost* akan digunakan untuk menutupi biaya tetap tersebut.
- b. Perubahan persentase penjualan mengakibatkan perubahan persentase dalam EBIT. (Murtada Sinuraya, 1999, 120)

2.2.2.2. *Financial Leverage (Leverage Keuangan)*

Langkah pertama dalam proses peningkatan laba adalah terletak pada *operating leverage* dan *financial leverage* merupakan langkah kedua dalam proses peningkatan laba. Seperti halnya *operating leverage* yang timbul setelah perusahaan mempunyai beban tetap, maka

masalah *financial leverage* timbul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap.

Financial leverage dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban *financial* yang sifatnya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa. (Lukman Syamsuddin, 2000, 112)

Oleh karena itu *financial leverage* merupakan alat untuk menaikkan keuntungan pemilik, di mana *financial leverage* ini timbul jika suatu perusahaan menggunakan hutang jangka panjang dengan bunga tetap untuk membiayai investasinya, karena bunga yang bersifat tetap ini, perusahaan tetap menanggung beban bunga terlepas apakah perusahaan memperoleh laba atau tidak.

Menurut Gill alih bahasa oleh Eka Herawati (2002, 100) "*leverage* keuangan dihasilkan dari penggunaan dana sebagai pengembalian pembayaran yang bersifat tetap, misalnya pembayaran bunga."

Pendapat lain mengenai *leverage* keuangan diungkapkan Helfert alih bahasa oleh Herman Wibowo (1996, 150) yaitu "*Leverage* keuangan terjadi bila struktur modal suatu perusahaan mengandung kewajiban dengan suku bunga yang tetap".

Penggunaan *financial leverage* akan meningkatkan pendapatan para pemegang saham, maka pengetahuan *leverage* dapat digunakan manajemen keuangan untuk

menentukan tingkat risiko yang akan diambil dan *earning per share* yang diharapkan. Dengan adanya hutang dalam struktur modal, maka pengembalian atas modal akan lebih tinggi selama biaya bunga tidak melebihi daya menghasilkan laba.

2.2.2.3. *Total Leverage (Leverage Total)*

Total leverage merupakan gabungan dari *operating leverage* dan *financial leverage*. *Total leverage* dapat didefinisikan sebagai berikut:

Total leverage didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya tetap, baik biaya-biaya tetap operasi maupun biaya-biaya tetap finansial untuk memperbesar pengaruh volume penjualan terhadap pendapatan per lembar saham biasa (EPS). (Lukman Syamsuddin, 2000, 120)

Pengaruh penggabungan *leverage* operasi dan *leverage* keuangan ini adalah peningkatan dua langkah dari setiap perubahan penjualan terhadap perubahan EPS.

Perusahaan menggabungkan kedua *leverage* tersebut dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari biaya aktiva dan sumber dananya. Selain itu, agar risiko bisnis yang tinggi dapat dikurangi dengan risiko keuangan yang rendah.

Sebagaimana yang telah diungkapkan oleh Brigham and Daves (2004, 513) bahwa "*Other things the same a*

firm with less operating leverage is better able to employ financial leverage because it will have less business risk."

2.2.3. Analisis Leverage

2.2.3.1. Degree of Operating Leverage

Analisis *operating leverage* dapat dilakukan dengan menggunakan rasio, yaitu:

- 1 Rasio biaya tetap terhadap biaya total.
- 2 Rasio perubahan laba operasi terhadap perubahan volume penjualan.
- 3 Rasio laba bersih terhadap biaya total.
(Weston and Copeland, 1997, 103)

Maka dapat juga dirumuskan dengan melalui *Degree of Operating Leverage* (DOL), yaitu dengan formula sebagai berikut:

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

(R. Agus Sartono, 2000, 103)

Adapun cara lain yang digunakan, yaitu dengan rumus:

$$DOL_{Rp} = \frac{\text{Pendapatan} - \text{biaya variabel}}{\text{Pendapatan} - \text{biaya variabel} - \text{biaya tetap}}$$

(Gill, 2002, 97)

Hasil analisis *operating leverage* menunjukkan seberapa jauh pengaruh perubahan dari volume penjualan terhadap *earning before interest and taxes* (EBIT). Menurut Mohamad Muslich (2000, 70) 'jika prospek penjualan

dimasa depan baik, penurunan kontribusi marginal akan meningkatkan DOL dan sebaliknya”.

2.2.3.2. *Degree of Financial Leverage*

Degree of Financial Leverage (DFL) digunakan untuk melihat keadaan perusahaan dalam memenuhi kewajiban tetapnya. Maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

(R. Agus Sartono, 2000, 230)

Atau dapat juga dengan rumus:

$$DFL = \frac{\text{Pendapatan} - \text{BV} - \text{BT}}{\text{Pendapatan} - \text{BV} - \text{BT} - \text{Bunga}}$$

(Gill, 2002, 100)

Dimana:

BV = biaya variable

BT = biaya tetap

Dilihat dari rumus di atas, maka DFL mengukur kepekaan EPS terhadap perubahan EBIT. Semakin tinggi DFL, akan semakin tinggi pula risiko finansialnya. Risiko finansial ini meliputi risiko kemungkinan ketidakmampuan membayar risiko kewajiban finansial yang bersifat tetap.

Sehingga Murthada Sinuraya (1999, 120) menyatakan bahwa “Tingkat *financial leverage* digunakan untuk

mengukur kewajiban-kewajiban tetap yaitu berupa bunga yang diperoleh dari EBIT perusahaan”.

2.2.3.3. *Degree of Total Leverage*

Karena *total leverage* merupakan gabungan dari *operating leverage* dan *financial leverage*, maka dalam menganalisis tingkat *total leverage* atau *Degree of Total Leverage* (DTL) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DTL = DOL \times DFL$$

(Lukman syamsuddin, 2000, 123)

Atau:

$$DTL = \frac{\text{pendapatan} - \text{biaya variabel}}{\text{pendapatan} - \text{BV} - \text{BT} - \text{bunga}}$$

(Gill, 2002, 101)

DTL perusahaan pada tingkat penjualan tertentu sama dengan persentase perubahan laba perlembar saham yang disebabkan persentase perubahan penjualan.

2.3. Investasi Saham

2.3.1. Pengertian Investasi dan Jenis-Jenis Investasi

Seiring dengan perkembangan dalam kehidupan modern timbul keinginan masyarakat untuk menanamkan sebagian harta mereka dengan cara berinvestasi agar dapat memberikan penghasilan. Investasi dijelaskan oleh sharpe et. all, alih bahasa oleh Henry Njooliangtik dan Agustiono (1997, 1) sebagai berikut “Investasi dalam arti luas berarti mengorbankan rupiah sekarang untuk rupiah

di masa depan". Sama seperti yang dikatakan Bodie, Kane dan Mareus (2003, 3) bahwa "*An investment is the current commitment of money or other resources in the expectation of reaping future benefit*".

Sedangkan pengertian investasi menurut Sunariyah adalah sebagai berikut:

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya dalam jangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. (Sunariyah, 2000, 4)

Dari investasi yang dijelaskan menurut beberapa para ahli, dapat diambil kesimpulan bahwa investasi adalah penanaman modal dengan mengorbankan nilai rupiah di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

Untuk memudahkan masyarakat melakukan investasi, maka pemerintah menyediakan pasar modal sebagai sarana untuk berinvestasi. Dimana pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana.

Jenis-jenis Investasi

Menurut Sunariyah (2000, 4), umumnya investasi dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu:

1. **Investasi dalam bentuk aktiva riil (*real asset*)**
Aktiva riil adalah aktiva berwujud seperti emas, perak, barang-barang seni dan real estate.
2. **Investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*marketable securities atau financial asset*)**

Aktiva finansial adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh suatu entitas.

Dilihat dari kedua jenis investasi di atas, calon investor mempunyai banyak pilihan untuk mengamankan kekayaannya.

2.3.2. Tujuan Investasi

Ada beberapa alasan orang melakukan investasi, antara lain adalah:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana cara meningkatkan tarap hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya-tidaknya bagaimana untuk mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
2. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam memilih perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindari diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karena inflasi.
3. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa Negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi dimasyarakat melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang tertentu. (Kamaruddin, 2004, 3)

2.3.3. Pengertian dan Jenis-Jenis Saham

Banyak masyarakat yang mulai tertarik untuk berinvestasi melalui pembelian saham. Dimana saham merupakan bagian dari sumber pembiayaan perusahaan yang dapat dijadikan instrument investasi bagi masyarakat.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut

adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. (Tjiptono dan Hendy, 2001, 5)

Dyah Ratih Sulistyastuti (2002, 1) juga menyatakan Bahwa “Saham adalah suatu bentuk penyertaan (*equity capital*) atau bukti posisi kepemilikan dalam suatu perusahaan”. Sedangkan menurut Kusnadi, Lukman dan Kertahadi (2000, 560) mendefinisikan saham sebagai berikut:

Saham adalah suatu sertifikat atau tanda otentik yang mempunyai kekuatan hukum bagi pemegangnya sebagai keikutsertaan didalam perusahaan serta mempunyai nilai nominal (mata uang) serta dapat diperjual belikan.

Sehingga jelas dapat dinyatakan bahwa pemilik saham adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Kepemilikan saham tidak memiliki jangka waktu jatuh tempo dan tidak memberikan pendapatan yang tetap tergantung pada perkembangan perusahaan penerbitnya.

Tujuan perusahaan menjual saham adalah untuk memperoleh dana yang akan digunakan dalam pengembangan usahanya, sedangkan tujuan pemodal atau investor adalah untuk mendapatkan keuntungan.

Untuk membedakan jenis-jenis saham, maka ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham. Jika ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:

1. Saham biasa (*common stocks*), adalah saham yang tidak mencantumkan nama dan kepemilikannya melekat pada pemegang sertifikat tersebut. Jenis saham ini tidak memperoleh hak istimewa. Saham biasa menanggung risiko terbesar karena pemegang saham biasa menerima dividen hanya setelah

pemegang saham preferen dibayar dan memperoleh dividen sepanjang perseroan memperoleh keuntungan, hak suara pada rapat umum pemegang saham (RUPS) sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya (*one share one vote*), dan pada likuidasi perusahaan, mempunyai hak untuk memperoleh sebagian dari kekayaan perusahaan setelah semua kewajiban dilunasi, baik untuk para kreditur maupun para pemegang saham preferen.

2. Saham preferen (*preferred stocks*), saham yang memberikan hak untuk mendapatkan dividen terlebih dahulu dari saham biasa yang besarnya tetap. Apabila perusahaan dilikuidasi, maka pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham setelah para kreditur, dan kemungkinan memperoleh penghasilan tambahan dalam pembagian laba perusahaan. Disamping penghasilan tetap yang dijamin kontinuitas serta besarnya dividen tidak dipengaruhi oleh laba perusahaan. saham preferen terdiri dari beberapa jenis, yaitu:
 - a. *Cumulative preferred stock*. saham preferen memberikan hak kepada pemiliknya untuk mendapatkan dividen yang sifatnya kumulatif dalam suatu presentasi atau jumlah tertentu, artinya kalau pada tahun tertentu yang dibayarkan tidak mencukupi atau tidak membayar sama sekali, maka akan diperhitungkan pada tahun-tahun berikutnya, sampai saat dapat dibagikan dividen. Kumulatif ini tidak berlaku pada saat perusahaan dilikuidasi jika tidak terdapat saldo laba ditahan.
 - b. *Non-cumulative stock*. Pemegang saham mendapatkan prioritas dalam pembagian dividen hingga suatu presentasi atau jumlah tertentu, tetapi tidak bersifat kumulatif, yaitu dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayar tidak perlu dilunasi pada tahun berikutnya. Jadi jika akan membagikan dividen untuk pemegang saham biasa, kewajiban yang ada hanyalah membayar dividen saham preferen untuk tahun tersebut.
 - c. *Participating preferred stock*. Pemegang saham jenis ini di samping memperoleh dividen tetap seperti yang telah ditentukan, juga diberi hak untuk memperoleh bagian dividen tambahan setelah saham biasa memperoleh jumlah dividen yang sama dengan jumlah tetap yang diperoleh saham preferen.

- d. *Non-Participating preferred stock*. Pemegang saham jenis ini setiap tahunnya memperoleh dividen terbatas sebesar tarif dividennya.
- e. *Convertible preferred stock*. saham jenis ini mempunyai preferensi untuk ditukarkan dengan surat berharga lain. Hak konversi umumnya meliputi penukaran saham preferen dengan saham biasa. (Iskandar Z Alwi, 2003, 34)

Apabila dilihat dari cara penerbitan dan peralihannya, maka saham dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:

1. Saham atas unjuk (*bearer stocks*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor keinvestor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).
2. Saham atas nama (*registered stocks*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu. (Tjiptono dan Hendy, 2001, 6)

Sedangkan jenis-jenis saham menurut kinerja perdagangan ada tujuh, yaitu:

1. Saham unggulan (*blue chip*), yaitu saham yang diterbitkan oleh perusahaan besar dan terkenal. Yang lebih lama memperlihatkan kemampuan memperoleh keuntungan pembayaran dividen. Biasanya perusahaan tersebut memiliki stabilitas usaha yang tinggi dan unggul dalam industri yang sejenis dan menjadi standar penilaian dalam pengukuran perusahaan.
2. *Growth stock* yaitu saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang baik penjualannya, perolehan laba dan pangsa pasarnya mengalami perkembangan yang sangat cepat dari rata-rata industri. Perusahaan ini biasanya lebih agresif, berorientasi riset dan menggunakan kembali keuntungan untuk ekspansi. Dengan alasan tersebut perusahaan semacam ini dari laba ditahan, membayar dividen dalam jumlah relatif kecil dan keuntungannya biasanya cenderung rendah.
3. *Emerging growth stock* yaitu saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang relatif lebih kecil dan memiliki

daya tahan yang relatif kuat meskipun dalam kondisi ekonomi yang kurang mendukung. Selanjutnya memasuki tahap memperoleh laba besar sebagai hasil peningkatan volume penjualan dan memperbesar profit margin. Harga saham jenis ini biasanya berfluktuasi.

4. *Income stock* yaitu saham yang membayar dividen melebihi jumlah rata-rata pendapatan.
5. *Cyclical stock* yaitu saham perusahaan yang keuntungannya berfluktuasi dan sangat dipengaruhi oleh siklus usaha. Apabila kondisi baik, keuntungan perusahaan ikut membaik dan meningkat. Sejalan dengan itu, saham perusahaan mengalami kenaikan, sebaliknya nilai iklim usaha memburuk, kegiatan usaha mengalami penurunan drastis dan keuntungan akan memburuk pula.
6. *Defensif stock* yaitu saham perusahaan yang dapat bertahan dan tetap stabil dari suatu periode dan kondisi yang tidak menentu dan resesi. Perusahaan seperti ini memiliki pertumbuhan yang relatif lamban baik dalam kondisi booming dan akan tetap bertahan pada saat resesi ekonomi, sebaliknya saham seperti ini sangat sensitif terhadap perubahan tingkat bunga naik dan naik apabila tingkat bunga mengalami penurunan.
7. *Speculative stock* yaitu pada prinsipnya semua saham biasa yang diperdagangkan di bursa efek dapat digolongkan sebagai *speculative stock*, karena pada saat membeli saham kita tidak dapat memberi suatu janji, tidak ada kepastian bahwa dana yang akhirnya kita terima pada waktu menjual saham tersebut akan bertambah atau bahkan berkurang atau sama dengan jumlah dana yang telah kita bayar. (Dahlan, 2001, 268)

Dari berbagai jenis-jenis saham yang telah diuraikan di atas, para calon investor dapat memilih jenis saham yang akan dibeli agar sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai oleh calon investor tersebut.

2.3.4. Keuntungan dan Kerugian Investasi Saham

Ada beberapa keuntungan dan kerugian atas investasi saham, yaitu:

1. Keuntungan investasi dalam saham:
 - a. Adanya peluang untuk memperoleh keuntungan dari hasil jual beli saham (*capital gain*)
 - b. Dividen, bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.
 - c. Saham perusahaan, sama seperti tanah atau aktiva lainnya yang sejenis, nilainya akan meningkat seiring dengan waktu dan sejalan dengan perkembangan atau kinerja perusahaan.
 - d. Saham juga bisa dijaminkan ke bank sebagai agunan untuk memperoleh kredit.
2. Kerugian investasi dalam saham:
 - a. Adanya kerugian dari hasil jual beli saham (*capital loss*).
 - b. Adanya kerugian berupa selisih suku bunga deposito dikurangi total hasil yang diperoleh dari investasi (*opportunity loss*).
 - c. Kerugian karena likuidasi. (Sawidji Widoatmojdo, 2004, 42)

Penghasilan atas saham atau disebut juga dengan dividen merupakan bagian keuntungan perusahaan yang menjadi hak pemegang saham. Dividen dapat dibagikan melalui berbagai bentuk, diantaranya:

1. Dividen yang berbentuk uang tunai
Pembagian dividen yang sering dilakukan adalah dalam bentuk uang. Para pemegang saham akan menerima dividen sebesar tarif perlembar saham dikalikan jumlah saham yang dimiliki.
2. Dividen yang berbentuk aktiva
Dividen yang dibagikan kadang-kadang tidak berbentuk uang tunai, tetapi berupa aktiva seperti saham perusahaan lain atau barang-barang hasil produksi perusahaan yang membagikan dividen tersebut.
3. Dividen saham
Penerimaan dividen dalam bentuk saham dari perusahaan yang membagikan saham tersebut disebut dividen saham. Bagi pemegang saham, dividen seperti ini berarti penambahan jumlah lembar saham tanpa ada pengeluaran baru. (Zaki Baridwan, 1997, 237)

Saham memungkinkan pemodal untuk mendapatkan return atau keuntungan (*capital gain*) dalam waktu singkat. Namun seiring dengan berfluktuasinya harga saham, maka saham juga dapat membuat pemodal mengalami kerugian besar dalam waktu singkat.

2.3.5. Perkembangan Harga Saham

Sebelum membahas perkembangan harga saham, perlu diketahui definisi harga saham terlebih dahulu. Sunariyah (2000, 104) menyatakan bahwa "harga saham diartikan sebagai harga pasar yaitu harga yang berlaku dalam pasar pada saat itu".

Harga saham berfluktuasi, baik berupa kenaikan maupun penurunan. Naik turunnya harga saham ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran atau kekuatan tawar menawar. Semakin banyak orang ingin membeli saham, harga saham akan cenderung naik dan sebaliknya semakin banyak orang ingin menjual saham, maka harga saham akan cenderung turun.

Selain ditentukan oleh hukum permintaan dan penawaran, perkembangan harga saham juga ditentukan oleh faktor-faktor eksternal, diantaranya:

1. Kebijakan pemerintah dan dampaknya
Kebijakan pemerintah yang berkaitan langsung dengan bidang bisnis perusahaan emiten sangat berpengaruh terhadap harga saham.
2. Pergerakan suku bunga
Tingginya suku bunga merupakan pukulan bagi industri, jasa, perbankan dan properti. Akibat suku bunga yang meningkat tajam, proporsi *operating leverage* pada banyak emiten mengalami peningkatan yang signifikan.
3. Fluktuasi nilai tukar mata uang

Fluktuasi rupiah terhadap US\$ bisa memberi dampak terhadap harga saham secara individu maupun indeks komposit. Melambungnya kurs rupiah terhadap dolar AS, secara otomatis meningkatkan volume utang luar negeri perusahaan-perusahaan emiten. Hal ini memperburuk kinerja keuangan dan meningkatkan proporsi *financial leverage*.

4. Rumor dan sentimen pasar

Faktor rumor atau sentimen pasar merupakan variabel yang bersifat *intangible* (ada, tetapi seolah-olah tiada). Rumor sering kali muncul di BEJ, misalnya isu meninggalnya pejabat, gosip likuidasi bank, atau kebijakan-kebijakan kontroversial seperti konversi deposito menjadi obligasi. Sedangkan sentimen pasar terbentuk oleh pemicu seperti kebijakan pemerintah atau statemen pejabat-pejabat tertentu. (Medpress teamwork, 2000, 63-65)

Fluktuasi harga saham merupakan risiko investasi saham karena menjadikan ketidakpastian tingkat keuntungan.

2.3.6. Keputusan Investasi dalam Saham

Pada umumnya setiap keputusan investasi melibatkan lima unsur pokok yang disebut dengan determinasi investasi, yaitu:

1. Kondisi investor meliputi kondisi keuangannya dan sikapnya terhadap risiko.
2. Motif investasi, investor umumnya mempunyai motif investasi tidak tunggal. Namun, intensitas motif-motif, seperti: keamanan, pertumbuhan, pendapatan, fasilitas pajak, dan spekulasi. Berbeda dari investor yang satu dengan investor yang lain.
3. Media investasi, menyediakan pilihan antara *real asset* dan *financial asset*. Saham sebagai objek investasi utama di pasar modal memiliki karakteristik yang memungkinkan seorang pemodal mempunyai pilihan yang tepat.
4. Teknik dan model analisis termasuk jenis informasi dan cara peralihannya.
5. Strategi investasi, kunci utama untuk sukses dalam investasi di bursa efek adalah pemilihan strategi yang tepat agar investasi yang dilakukan

memberikan hasil yang optimal. (Panji Anoraga dan Piji Pakarti, 2001, 80)

Definisi investasi saham menurut M. Munandar (1996, 148) adalah “penanaman modal ke dalam pembelian saham-saham yang di keluarkan oleh perusahaan lain untuk dimiliki dalam jangka panjang (lebih dari satu tahun)”.

Hal utama yang diinginkan investor untuk memutuskan membeli saham adalah mendapatkan keuntungan. Namun dalam membuat keputusan investasi dalam saham investor tidak mengetahui tingkat keuntungan investasi saham tersebut secara pasti.

Pertimbangan utama dalam pembelian saham untuk investasi adalah menentukan berapa harga yang pantas untuk saham yang akan dibeli. Perkiraan harga saham ini sangat penting karena seorang investor akan mengetahui nilai awal suatu saham yang selanjutnya diperbandingkan dengan harga pasarnya. Dyah Ratih Sulistyastuti (2002, 3) berpendapat bahwa “pentingnya memprediksikan nilai investasi awal adalah untuk menghindari pembelian saham yang terlalu mahal (*overpriced*).”

Untuk mengetahui harga saham yang wajar, investor perlu melakukan penilaian investasi saham. Salah satu cara yang digunakan oleh investor dalam penilaian investasi saham adalah dengan analisis teknikal

Analisis teknikal (*technical analysis*) merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu maupun pasar secara keseluruhan. Pendekatan analisis

ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan, seperti: harga saham, volume perdagangan saham, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Oleh sebab itu, pendekatan ini juga disebut pendekatan analisis pasar (*market analysis*) atau analisis internal (*internal analysis*). (Sunariyah, 2000, 154)

Oleh karena setiap investasi tidak terlepas dari risiko, maka risiko yang dihadapi oleh investor yang berhubungan dengan analisis teknikal adalah biasa disebut dengan *investment risk*. Menurut Panji Anoraga dan Piji Pakarti (2001, 79) bahwa "*Investment risk* merupakan risiko yang berhubungan dengan permintaan dan penawaran sekuritas, fluktuasi harga sekuritas dan harapannya terhadap prospek perusahaan".

Dalam pengambilan keputusan investasi saham, sangat dibutuhkan informasi-informasi tentang saham. Pengertian saham, jenis-jenis saham, keuntungan dan kerugian saham, dan perkembangan harga saham yang telah dijelaskan diatas, sedikitnya telah memberikan informasi tentang saham.

2.4. Manfaat Analisis *Leverage* dalam Pengambilan Keputusan untuk Investasi Saham

Untuk mendapatkan keuntungan yang diinginkan atau untuk meminimalkan risiko yang akan dihadapi, seorang investor yang akan membeli saham suatu perusahaan tertentu harus melakukan analisis terlebih dahulu. Dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan penerbit saham (emiten), calon investor dapat mengetahui bagaimana

kemampuan perusahaan dalam memberikan pendapatan bagi pemegang sahamnya. Banyak analis perusahaan sekuritas yang memberi nasihat pada calon investor untuk memilih saham-saham dengan melihat struktur permodalan dan pendapatan perusahaan emiten. Sehingga salah satu cara yang dapat digunakan oleh calon investor adalah dengan menganalisis tingkat *leverage* perusahaan.

Dengan analisis *leverage*, maka dapat diketahui seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Apabila pemenuhan kebutuhan dana dengan menggunakan hutang menghasilkan tingkat keuntungan yang jauh lebih besar daripada bunga yang harus dibayar, maka pemilik perusahaan akan memperoleh manfaat yang besar atau keuntungan bagi pemegang saham. Perusahaan akan membagikan laba kepada pemegang saham berupa deviden pada waktu yang telah ditentukan.

Perubahan dalam penggunaan hutang tentu akan mengakibatkan perubahan laba per lembar saham dan juga akan mengakibatkan perubahan harga saham. Dimana perubahan harga saham dapat digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan kapan saham akan dibeli agar tidak terjadi kerugian.

R. Agus Sartono (2000, 221) mengungkapkan bahwa "Karena *return* dan risiko yang dihadapi pemegang saham dipengaruhi oleh struktur finansial, maka penggunaan *leverage* secara potensial akan mempengaruhi biaya modal perusahaan".

Sebagaimana telah dijelaskan bahwa penggunaan *leverage* pada perusahaan adalah untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik

perusahaan. Semakin besar tingkat *leverage*, maka semakin besar pula *return* yang diharapkan. Namun di samping itu juga akan meningkatkan risiko yang akan dihadapi. Risiko disini berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk menutup semua biaya tetap operasi dan biaya tetap finansial. Murthada Sinuraya (1999, 115) berpendapat bahwa:

Risiko yang dihadapi setiap perusahaan yang mengikutsertakan hutang sebagai salah satu sumber permodalannya, adalah berupa pembayaran atau pengeluaran kas (baik yang bersifat bunga maupun pokok hutangnya) yang umumnya bersifat tetap.

Risiko yang ada pada perusahaan berarti merupakan risiko yang akan dihadapi oleh pemegang saham. Oleh karena itu, jika dilihat dari sisi investor ada tiga tipe investor dalam menghadapi risiko, yaitu:

1. Investor yang tergolong menyukai risiko (*risk seeker*)
2. Investor yang tidak suka terhadap risiko (*risk averter*)
3. Investor yang tidak memperdulikan risiko (*risk indifferen*).

(Sawidji, 2004, 34)

Dari tiga tipe tersebut, kebanyakan investor yang tidak menyukai risiko (*risk averter*), maka selama investor mendapatkan hasil yang tinggi sesuai dengan tingkat risiko yang diterima investor, berarti investor melakukan investasi yang baik.

Sehingga jelas dapat disimpulkan bahwa hasil dari analisis terhadap *leverage* akan memberikan jawaban yang baik bagi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi saham pada suatu perusahaan.

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Objek penelitian yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah manfaat analisis *leverage* dalam pengambilan keputusan untuk investasi saham.

Adapun perusahaan yang menjadi objek penelitian yaitu PT. Berlina Tbk, yang beralamat di Jl. Raya Pandaan km 43, Pandaan Jawa Timur. Dimana perusahaan ini bergerak di bidang industri kemasan dan plastik. PT Berlina, Tbk., sahamnya aktif diperjual-belikan di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Bursa Efek Jakarta beralamat di Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53 Jakarta.

Masalah yang dihadapi secara umum adalah perusahaan yang menggunakan *leverage* mempunyai risiko yang tinggi, sedangkan kebanyakan tipe investor tidak menyukai risiko (*risk averter*).

3.2. Metode Penelitian

3.2.1 Desain Penelitian

Desain penelitian merupakan suatu proses yang diperlukan dalam rangka perencanaan dan pelaksanaan penelitian mulai dari prosedur pengumpulan data sampai dengan analisis data, meliputi:

1. Jenis, Metode, dan Teknik Penelitian
 - a. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penulisan skripsi ini yaitu *verifikatif* artinya penelitian yang bertujuan untuk mengecek kebenaran hasil penelitian lain.

b. Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan oleh penulis adalah *explanatory survey* yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan, menjelaskan fenomena dalam hubungan variabel.

c. Teknik Penelitian

Teknik penelitian yang digunakan yaitu *statistic inferensial* yang bersifat *korelasional relationship* untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

2. Unit analisis

Unit analisis dalam penelitian ini adalah *organization* yaitu pada PT. Berlina, Tbk yang sahamnya terdaftar dan aktif diperjualbelikan di Bursa Efek Jakarta selama periode 1999 sampai dengan 2003

3.2.2 Operasionalisasi Variabel

Sebelum penjabaran masing-masing variabel ke dalam indikator dan skala yang akan digunakan, penulis akan menjelaskan terlebih dahulu jenis-jenis variabel yang terdapat dalam penelitian ini, yaitu:

1. Variabel independen yaitu variabel yang menjadi sebab timbulnya variabel dependen. Dalam makalah seminar ini yang menjadi variabel independennya adalah analisis *leverage*.
2. Variabel dependen yaitu variabel yang sering disebut sebagai variabel terikat adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Dalam makalah seminar ini yang menjadi variabel dependennya adalah investasi saham.

Tabel 1.
Operasionalisasi Variabel
Manfaat Analisis Leverage Dalam Pengambilan Keputusan Untuk Investasi Saham Pada PT. Berlina, Tbk

Variabel / Sub Variabel	Indikator	Skala
1. Analisa <i>leverage</i> Sub Variabel:		
a. <i>Operating leverage</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Pendapatan • Biaya variabel • Biaya tetap 	Rasio Rasio Rasio
b. <i>Financial leverage</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Pendapatan • Biaya variabel • Biaya tetap • Bunga 	Rasio Rasio Rasio Rasio
c. <i>Total leverage</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Pendapatan • Biaya variabel • Biaya tetap • Bunga 	Rasio Rasio Rasio Rasio
2. Investasi Saham Sub Variabel:		
Analisis teknikal	<ul style="list-style-type: none"> • Harga saham • Volume perdagangan Saham • Prospek perusahaan 	Rasio Rasio Ordinal

3.2.3. Metode Penarikan Sampel

Dalam penarikan sampel, penulis menggunakan metode *judgement sampling* yaitu tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan masalah yang diteliti. Penelitian ini mengambil sampel laporan keuangan yang telah diaudit yaitu laporan keuangan tahun 1999 sampai dengan tahun 2003.

3.2.4. Prosedur Pengumpulan Data

Dalam kegiatan penelitian ini, penulis melakukan prosedur pengumpulan data untuk melengkapi skripsi ini berupa kegiatan-kegiatan:

1. Riset kepustakaan

Penelitian dilakukan dengan cara membaca dan mempelajari berbagai literatur-literatur yang ada kaitannya dengan masalah penelitian yang dibahas sehingga mempunyai landasan teori yang jelas.

2. Riset Lapangan

Penelitian langsung dilakukan di Bursa Efek Jakarta untuk melakukan pengumpulan data yang relevan dengan penelitian yang dilakukan. Data yang digunakan adalah jenis data sekunder dengan menggunakan laporan keuangan PT. Berlina, Tbk., yang telah diaudit dari tahun 1999 sampai dengan 2003 yang tersedia di Pusat Referensi Pasar Modal, Bursa Efek Jakarta.

3.2.5. Metode Analisis

Untuk menganalisis investasi saham digunakan analisis regresi. Analisis regresi adalah sebuah teknik statistik yang digunakan untuk menemukan derajat ketergantungan satu variabel terhadap variabel lainnya atau lebih. Analisis regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + bx$$

$$b = \frac{n \sum XY - \sum X \sum Y}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

Dimana:

Y adalah variabel dependen (investasi saham)

X adalah variabel independen (analisis *leverage*)

Dalam skripsi ini variabel independen adalah analisis *leverage*, sedangkan yang menjadi variabel dependennya yaitu investasi saham. Rumus analisis *leverage* yang digunakan dalam skripsi adalah sebagai berikut:

1. DOL (*Degree of Operating Leverage*)

Untuk dapat menganalisis *operating leverage*, maka digunakan rumus sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\text{Pendapatan} - \text{biaya variabel}}{\text{Pendapatan} - \text{biaya variabel} - \text{biaya tetap}}$$

2. DFL (*Degree of Financial Leverage*)

Degree of Financial Leverage (DFL) digunakan untuk melihat keadaan perusahaan dalam memenuhi kewajiban tetapnya. Maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DFL = \frac{\text{Pendapatan} - \text{biaya variabel} - \text{biaya tetap}}{\text{Pendapatan} - \text{biaya variabel} - \text{biaya tetap} - \text{bunga}}$$

3. DTL (*Degree of Total Leverage*)

Karena *total leverage* merupakan gabungan dari *operating leverage* dan *financial leverage*, maka dalam menganalisis tingkat *total leverage* atau *Degree of Total Leverage* (DTL) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DTL = \frac{\text{Pendapatan} - \text{biaya variabel}}{\text{Pendapatan} - \text{biaya variabel} - \text{biaya tetap} - \text{bunga}}$$

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Profil Perusahaan

4.1.1. Sejarah Perkembangan Perusahaan

PT. Berlina, Tbk. didirikan pada tahun 1969. Dimulai dengan hanya memiliki satu mesin *Blow Moulding* pada tahun pertama, perusahaan ini kemudian berkembang menjadi pelaku utama dalam industri kemasan plastik.

PT. Berlina, Tbk. didirikan dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968 jo. Undang-undang No. 12 tahun 1970 berdasarkan akta No. 35 tanggal 18 Agustus 1969 dari Julian Nimrod Siregar Gelar Mangaradja Namora S.H., notaris di Jakarta. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. Y.A. 5/423/18 tanggal 12 Desember 1973 serta diumumkan dalam Lembar Berita Negara No. 37 tanggal 10 Mei 1977. Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta notaris No. 66 tanggal 29 Juni 2000 dari Wachid Hasyim, S.H., notaris di Surabaya, mengenai peningkatan modal dasar dan pemecahan nilai nominal saham. Akta perubahan ini telah mendapat persetujuan dari Menteri kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan surat keputusannya No. C-24092.HT.01.04-TH.2000 tanggal 13 November 2000.

Saat ini, PT. Berlina, Tbk. memiliki tiga buah pabrik, masing-masing di Pandaan, 43 km dari Surabaya, Jawa Timur, di Tangerang, Banten, 50 km dari Jakarta dan di Cikarang-Jawa Barat. Perusahaan saat ini mempekerjakan kurang lebih 1.287 karyawan.

Fokus utama perseroan adalah untuk melayani industri produk-produk kosmetik, farmasi dan konsumen. Pelanggan-pelanggan utama perseroan kebanyakan perusahaan multinasional, termasuk perusahaan kelas dunia seperti, Unilever, Aqua, Kao, Johnson Home H.P., Beiersdorf, Pfizer, Bayer, Syngenta, Avon dan lain-lain.

Tujuan utama perseroan adalah untuk memberikan kontribusi terhadap keberhasilan para pelanggan, membantu dan bekerja sama atas dasar kemitraan dengan pelanggan untuk mencapai tujuan-tujuannya. Hal ini akan menjamin kelanjutan perkembangan dan keberhasilan PT. Berlina, Tbk.

PT. Berlina, Tbk., mempunyai anak perusahaan, yaitu PT. Lamipak Primula Indonesia (LPI) yang berdomisili di Sidoarjo-Jawa Timur dan Shanghai Paragon Plastic Packaging Co. Ltd., yang berdomisili di Shanghai-China.

PT. Lamipak Primula Indonesia yang 70% sahamnya dimiliki oleh PT. Berlina, Tbk., mengkhususkan diri dalam produksi dan pemasaran *plastic tube* dan *laminated tube* yang digunakan dalam industri kosmetik dan perawatan mulut. Kerjasamanya dengan perusahaan Swiss yang memiliki teknologi paling maju, telah

menempatkan PT. Lamipak Primula Indonesia menjadi pimpinan dalam industri ini.

PT. Berlina Mempunyai anak perusahaan yang berkedudukan di Shanghai, China dengan kepemilikan saham 100%. Shanghai Paragon Plastic Packaging Co. Ltd bergerak di bidang yang sama dengan PT. Berlina, Tbk.

4.1.2. Bidang Usaha dan Kegiatan Perusahaan

PT. Berlina, Tbk., tergabung dalam kelompok usaha (group) yang dimiliki oleh PT. Dwi Satriya Utama. Sesuai dengan pasal tiga anggaran dasar perusahaan, ruang lingkung kegiatan PT. Berlina, Tbk., meliputi industri plastik dan industri lainnya yang menggunakan bahan pokok plastik dan *fiber glass*.

Perusahaan mulai memproduksi secara komersial pada tahun 1970. hasil produksi perusahaan dipasarkan di dalam dan di luar negeri. Pembukuan perusahaan dan anak perusahaan, kecuali Shanghai Paragon Plastic Packaging Co. Ltd., diselenggarakan dalam mata uang rupiah. Transaksi-transaksi selama tahun berjalan dalam mata uang asing dicatat dengan kurs yang berlaku pada saat terjadinya transaksi.

Dalam kegiatan usahanya, perusahaan dan anak perusahaan juga melakukan transaksi tertentu dengan pihak-pihak yang mempunyai hubungan istimewa, diantaranya:

1. Pembuatan mould pada PT. Samolin Surya yang dilakukan dengan persyaratan normal, seperti yang dilakukan pihak lain yang tidak mempunyai hubungan istimewa.
2. Selama tahun berjalan, perusahaan memberikan pinjaman kepada PT. Samolin Surya berupa pinjaman modal kerja dan pembayaran biaya yang dilakukan terlebih dahulu. Pinjaman tersebut dibebani bunga sebesar 16% untuk tahun 2000 dan 1999.
3. Jasa manajemen yang dibayarkan kepada PT. Dwi Satriya Utama selama tahun 2003 dan 2002.
4. Sewa tanah dan gudang kepada PT. Sinar Wisma.

Perusahaan memiliki dua segmen, yaitu segmen usaha dan segmen geografis. Segmen usaha adalah komponen perusahaan yang dapat dibedakan dalam menghasilkan suatu produk atau jasa (baik produk atau jasa individual maupun kelompok produk jasa terkait) dan komponen ini memiliki risiko dan imbalan yang berbeda dengan risiko dan imbalan segmen lain.

Segmen usaha untuk tujuan pelaporan manajemen, saat ini perusahaan dan anak perusahaan dibagi dalam dua divisi operasi, yaitu divisi produksi dan distribusi botol plastik, sikat gigi dan mould serta divisi produksi dan distribusi laminating tube dan plastik tube. Divisi-divisi tersebut menjadi dasar pelaporan informasi segmen primer perusahaan dan anak perusahaan.

Segmen geografis adalah komponen perusahaan yang dapat dibedakan dalam menghasilkan produk atau jasa pada lingkungan

(wilayah) ekonomi tertentu dan komponen itu memiliki risiko dan imbalan pada komponen yang beroperasi pada lingkungan (wilayah) ekonomi lain.

4.2. Pembahasan Identifikasi dan Tujuan Penelitian

4.2.1. Analisis *Leverage* Pada PT. Berlina, Tbk.

Pembiayaan permanen pada PT. Berlina, Tbk., yaitu berasal dari hutang jangka panjang dan saham biasa. Sehingga perusahaan mempunyai beban tetap untuk membayar bunga yang timbul dari hutang tersebut. Selain memiliki beban tetap yang berupa bunga perusahaan juga memiliki beban tetap untuk operasi.

Aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap atau biasa disebut dengan *leverage* diharapkan akan meningkatkan laba bagi perusahaan maupun para pemegang saham. *Leverage* dikatakan menguntungkan apabila penghasilan perusahaan dapat menutupi beban tetap, beban variabel dan beban bunga.

Untuk itu, analisis *leverage* yang digunakan dalam skripsi ini adalah *Degree of Operating Leverage (DOL)*, *Degree of Financial Leverage (DFL)*, dan *Degree of Total Leverage (DTL)*.

DOL merupakan pengukuran untuk tingkat *leverage* operasi. Menurut teori *leverage* operasi dihasilkan bila fluktuasi pendapatan mengakibatkan fluktuasi yang lebih besar pada laba bersih.

Data yang digunakan untuk menghitung *Degree of Operating Leverage (DOL)*, adalah:

Tabel 2.
Laporan Laba Rugi PT. Berlina, Tbk.
untuk Perhitungan DOL (*Degree of Operating Leverage*)

(dalam jutaan rupiah)

Keterangan	1999 (Rp)	2000 (Rp)	2001 (Rp)	2002 (Rp)	2003 (Rp)
Penjualan	116,377	156,836	211,670	225,911	214,496
Beban pokok penjualan	(70,964)	(104,965)	(137,919)	(150,833)	159,754
Laba kotor	45,413	51,871	73,751	75,078	54,742
Beban usaha -penjualan -umum dan administrasi	1,969 6,480	2,727 7,368	3,244 11,657	3,653 15,646	4,218 18,535
Jumlah beban usaha	8,449	10,095	14,901	19,299	22,753
Laba usaha	36,964	41,776	58,849	55,779	31,989

Sumber: laporan keuangan PT. Berlina, Tbk.

Biaya variabel merupakan biaya yang berhubungan langsung dengan tingkat produksi atau penjualan, yaitu biaya bahan baku, biaya tenaga kerja langsung, biaya pabrikasi, persediaan barang dalam proses dan persediaan barang jadi. Dari semua biaya tersebut, maka hasil yang terlihat pada laporan laba rugi adalah beban pokok penjualan.

Sedangkan biaya tetap merupakan biaya yang secara keseluruhan tidak berubah, meskipun unit yang dihasilkan mengalami perubahan. Seperti gaji karyawan, penyusutan, biaya telepon dan listrik, asuransi dan lain-lain. Dilihat dari laporan laba rugi, maka biaya tetap ada pada beban usaha.

Besarnya DOL (*degree of operating leverage*) PT. Berlina, Tbk., dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3.
DOL (*Degree of Operating Leverage*)
PT. Berlina, Tbk.

Tahun	DOL (<i>degree of operating leverage</i>)
1999	1,23
2000	1,24
2001	1,25
2002	1,35
2003	1,71

Sumber: pengolahan data

DOL (*degree of operating leverage*) sebesar 1,23 artinya adalah apabila penjualan naik satu kali maka akan diikuti kenaikan EBIT (*earning before interest and taxes*) 1,23 kali.

DOL (*degree of operating leverage*) yang ada pada tabel 3. merupakan hasil dari perhitungan sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\text{pendapatan} - \text{biaya variabel}}{\text{pendapatan} - \text{biaya variabel} - \text{biaya tetap}}$$

Tahun 1999:

$$DOL = \frac{116.377.000.000 - 70.964.000.000}{116.377.000.000 - 70.964.000.000 - 8.449.000.000}$$

Tahun 2000:

$$DOL = \frac{156.836.000.000 - 104.965.000.000}{156.836.000.000 - 104.965.000.000 - 10.095.000.000}$$

Tahun 2001:

$$DOL = \frac{211.670.000.000 - 137.919.000.000}{211.670.000.000 - 137.919.000.000 - 14.901.000.000}$$

Tahun 2002:

$$DOL = \frac{225.911.000.000 - 150.833.000.000}{225.911.000.000 - 150.833.000.000 - 19.299.000.000}$$

Tahun 2003:

$$\text{DOL} = \frac{214.496.000.000 - 159.754.000.000}{214.496.000.000 - 159.754.000.000 - 22.753.000.000}$$

Perhitungan DOL (*degree of operating leverage*) dari tahun 1999 sampai tahun 2001 terjadi peningkatan tetapi tidak terlihat secara nyata. Sedangkan untuk DOL (*degree of operating leverage*) tahun 2002 mulai bertambah sebesar 0,10 dari tahun sebelumnya dan pada tahun 2003 meningkat sebesar 0,36. Peningkatan DOL (*degree of operating leverage*) tahun 2000 disebabkan adanya peningkatan penjualan hampir 35%, dari Rp 116,3 miliar pada tahun 1999 menjadi Rp 156,8 miliar pada tahun 2000. Sedangkan pada tahun ini biaya variabel naik 47% dan biaya tetap naik 19%. Kenaikan biaya variabel pada tahun 2000 disebabkan harga bahan baku meningkat diakhir tahun 1999 dan diawal tahun 2000, serta adanya peningkatan biaya pabrikan dari Rp 20,9 milyar menjadi Rp 29,7 milyar.

Peningkatan DOL (*degree of operating leverage*) tahun 2001, tidak jauh berbeda dari tahun sebelumnya. Pada tahun ini penjualan naik 35% dari penjualan tahun 2000, biaya variabel naik 31% dan biaya tetap naik 47%. Kenaikan biaya variabel disebabkan oleh meningkatnya biaya bahan baku.

Peningkatan DOL (*degree of operating leverage*) tahun 2002, disebabkan oleh peningkatan penjualan yang tidak terlalu besar, yaitu hanya sebesar 7% sedangkan biaya variabel naik sebesar 9,3% dan biaya tetap naik 29,5% sehingga laba usaha menjadi turun. Pada

tahun ini keadaan perdagangan bagi PT. Berlina, Tbk., dirasakan cukup sulit.

Pada tahun 2003, harga dasar material terus melambung, sehingga biaya variabel meningkat sebesar 6% dari tahun 2002. Secara keseluruhan penjualan turun 5% sedangkan biaya variabel naik karena meningkatnya biaya pabrikasi dan biaya tetap naik sebesar 18%. Hal ini menyebabkan terjadinya penurunan pada laba kotor dan laba usaha. Oleh karena itu DOL (*degree of operating leverage*) pada tahun 2003 naik sebesar 0,36.

Hubungan dasar biaya tetap dan biaya variabel dapat juga digunakan untuk menelaah pengaruh berbagai proporsi hutang dalam struktur keuangan perusahaan, yaitu untuk menganalisis keuangan perusahaan. Ada persamaan besar antara *leverage* operasi dan *leverage* keuangan, di mana keduanya memungkinkan untuk menggali keuntungan. Data yang diperlukan untuk menghitung tingkat *leverage* keuangan (DFL), adalah:

Tabel 4.
Laporan Laba Rugi PT. Berlina, Tbk.
untuk Perhitungan DFL (*Degree of Financial Leverage*)
dan DTL (*Degree of Total Leverage*)

(dalam jutaan rupiah)

Keterangan	1999 (Rp)	2000 (Rp)	2001 (Rp)	2002 (Rp)	2003 (Rp)
Penjualan	116,377	156,836	211,670	225,911	214,496
Beban pokok penjualan	(70,964)	(104,965)	(137,919)	(150,833)	159,754
Laba kotor	45,413	51,871	73,751	75,078	54,742
Beban usaha -penjualan -umum dan administrasi	1,969	2,727	3,244	3,653	4,218
Jumlah beban usaha	8,449	10,095	14,901	19,299	22,753
Laba usaha	36,964	41,776	58,849	55,778	31,989
Bunga	4,733	1,873	5,475	9,442	10,134

Sumber: laporan keuangan PT. Berlina, Tbk.

Dari data tersebut, maka DFL (*degree of financial leverage*) adalah:

Tabel 5.
DFL (*Degree of Financial Leverage*)
PT. Berlina, Tbk.

Tahun	DFL (<i>degree of financial leverage</i>)
1999	1,15
2000	1,05
2001	1,10
2002	1,20
2003	1,46

Sumber: pengolahan data

DFL (*degree of financial leverage*) 1,15 artinya apabila EBIT (*earning before interest and taxes*) naik satu kali, maka akan diikuti oleh kenaikan EBT (*earning before taxes*) sebanyak 1,15 kali.

Besarnya DFL (*degree of financial leverage*) merupakan hasil dari perhitungan:

$$DFL = \frac{\text{Pendapatan} - \text{biaya variabel} - \text{biaya tetap}}{\text{Pendapatan} - \text{biaya variabel} - \text{biaya tetap} - \text{bunga}}$$

Tahun 1999:

$$DFL = \frac{116.377.000.000 - 70.964.000.000 - 8.449.000.000}{116.377.000.000 - 70.964.000.000 - 8.449.000.000 - 4.733.000.000}$$

Tahun 2000:

$$DFL = \frac{156.836.000.000 - 104.965.000.000 - 10.095.000.000}{156.836.000.000 - 104.965.000.000 - 10.095.000.000 - 1.873.000.000}$$

Tahun 2001:

$$DFL = \frac{211.670.000.000 - 137.919.000.000 - 14.901.000.000}{211.670.000.000 - 137.919.000.000 - 14.901.000.000 - 5.475.000.000}$$

Tahun 2002:

$$DFL = \frac{225.911.000.000 - 150.833.000.000 - 19.229.000.000}{225.911.000.000 - 150.833.000.000 - 19.299.000.000 - 9.442.000.000}$$

Tahun 2003:

$$DFL = \frac{214.496.400.000 - 159.754.000.000 - 22.753.000.000}{214.496.000.000 - 159.754.000.000 - 22.753.000.000 - 10.134.000.000}$$

Perbedaan antara peningkatan *leverage* keuangan dengan *leverage* operasi terjadi karena biaya tetap yang lebih besar, yaitu biaya tetap operasi dan biaya tetap yang berupa bunga.

DFL (*degree of financial leverage*) pada tahun 2000 menurun dari tahun 1999 sebesar 0,10 hal ini disebabkan tingkat bunga bank menurun dari 8,69% sampai dengan 13,15% menjadi 7,43% sampai dengan 13% dan beban bunga sewa guna usaha menurun dari Rp 3,5 miliar menjadi Rp 603 juta sehingga beban bunga pada tahun ini menjadi menurun.

Pada tahun 2001 DFL (*degree of financial leverage*) meningkat sebesar 0,05. walaupun jumlah hutang bank menurun sebanyak 9,57% namun tingkat bunga bank meningkat menjadi 8,99% sampai 10,11%, dan hutang jangka panjang meningkat sebesar 3,60% sehingga jumlah beban bunga pada tahun ini lebih besar dari tahun sebelumnya.

Tahun 2002 DFL (*degree of financial leverage*) naik 0,10. Walaupun pada tahun ini tingkat bunga bank menurun, yaitu dari 8,99% sampai dengan 10,11% menjadi 3,13% sampai dengan 10,5%,

beban bunga sewa guna usaha meningkat dari Rp 3,2 miliar menjadi Rp 8,03 miliar.

Pada tahun 2003 DFL (*degree of financial leverage*) meningkat sebesar 0,26 dari 1,20 pada tahun 2002 menjadi 1,46 pada tahun 2003. Pada tahun ini beban bunga sewa guna usaha meningkat dari Rp 8,03 miliar menjadi Rp 9,2 miliar, sedangkan beban bunga bank menurun dari Rp 1,4 miliar menjadi Rp 889 juta, sehingga beban bunga keseluruhan terjadi peningkatan.

DTL (*degree of total leverage*) adalah pengukuran untuk tingkat *leverage* total. Dimana *leverage* total merupakan gabungan dari *leverage* operasi dan *leverage* keuangan.

Untuk perhitungan DTL (*degree of total leverage*), data yang digunakan dapat dilihat pada tabel 4. sehingga DTL (*degree of total leverage*) yang ada pada PT. Berlina, Tbk., adalah:

Tabel 6.
DTL (*Degree of Total Leverage*)
PT. Berlina, Tbk.

Tahun	DTL (<i>degree of total leverage</i>)
1999	1,41
2000	1,3
2001	1,38
2002	1,62
2003	2,5

Sumber: pengolahan data

DTL (*degree of total leverage*) 1,41 artinya: apabila penjualan naik 1 kali, maka akan diikuti oleh kenaikan EBIT (*earning before interest and taxes*) sebesar 1,41 dan juga diikuti kenaikan EPS (*earning per share*) sebesar 1,41 kali.

Besarnya DTL (*degree of total leverage*) pada tabel 6. merupakan hasil dari perhitungan:

$$DTL = \frac{\text{Pendapatan} - \text{biaya variabel}}{\text{Pendapatan} - \text{biaya variabel} - \text{biaya tetap} - \text{bunga}}$$

Tahun 1999:

$$DTL = \frac{116.377.000.000 - 70.964.000.000}{116.377.000.000 - 70.964.000.000 - 8.449.000.000 - 4.733.000.000}$$

Tahun 2000:

$$DTL = \frac{156.836.000.000 - 104.965.000.000}{156.836.000.000 - 104.965.000.000 - 10.095.000.000 - 1.873.000.000}$$

Tahun 2001:

$$DTL = \frac{211.670.000.000 - 137.919.000.000}{211.670.000.000 - 137.919.000.000 - 14.901.000.000 - 5.475.000.000}$$

Tahun 2002

$$DTL = \frac{225.911.000.000 - 150.833.000.000}{225.911.000.000 - 150.833.000.000 - 19.299.000.000 - 9.442.000.000}$$

Tahun 2003:

$$DTL = \frac{214.496.000.000 - 159.754.000.000}{214.496.000.000 - 159.754.000.000 - 22.753.000.000 - 10.134.000.000}$$

Karena pada dasarnya DTL (*degree of total leverage*) merupakan gabungan dari DOL (*degree of operating leverage*) dan DFL (*degree of financial leverage*), maka tahun 2000 DTL (*degree of total leverage*) menurun sama seperti DFL (*degree of financial leverage*) pada tahun 2000, maka DTL (*degree of total leverage*) lebih kecil dari tahun sebelumnya.

Untuk lebih jelas lagi, hasil perhitungan analisis *leverage* dapat dilihat dari tabel sebagai berikut:

Tabel 7.
Perhitungan Tingkat *Leverage*
PT. Berlina, Tbk

Tahun	DOL	DFL	DTL
1999	1,23	1,15	1,41
2000	1,24	1,05	1,3
2001	1,25	1,10	1,38
2002	1,35	1,20	1,62
2003	1,71	1,46	2,5

Sumber: Pengolahan data

Perusahaan dengan tingkat *leverage* operasi yang tinggi kemungkinan menggunakan *leverage* keuangan yang lebih kecil dari *leverage* operasi. Hal ini juga dilakukan oleh PT. Berlina, Tbk. Dapat dilihat dari tabel 7. bahwa DOL (*degree of operating leverage*) lebih besar jika dibandingkan dengan DFL (*degree of financial leverage*).

Perhitungan DOL (*degree of operating leverage*), DFL (*degree of financial leverage*) dan DTL (*degree of total leverage*) pada PT. Berlina Tbk tidak terlalu tinggi bila dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis. Seperti pada PT. Arga Karya Prima Industri, Tbk., DOL (*degree of operating leverage*) yang paling kecil pada perusahaan ini adalah 1,36 di tahun 2001 dan tertinggi pada tahun 2003 sebesar 2,07. DFL (*degree of financial leverage*) PT. Arga Karya Prima Industri, Tbk., pada tahun 1999 dan 2000 mencapai minus, masing-masing yaitu -1,61 dan -3,67. Ini menunjukkan bahwa

leverage pada perusahaan ini tidak menguntungkan, dan DFL (*degree of financial leverage*) paling tinggi adalah 3,8.

Walaupun tingkat *leverage* PT. Berlina, Tbk rendah, tetapi biaya variabel, biaya tetap dan biaya bunga perusahaan masih dapat tertutupi, sehingga tidak mengalami kerugian. Risiko *leverage* pada tahun 2003, lebih tinggi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya yang disebabkan penjualan pada tahun 2003 turun 5%.

Penggunaan hutang ke dalam struktur modal pada PT. Berlina, Tbk., diharapkan dapat memperbesar penghasilan bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. Hutang jangka panjang pada PT. Berlina, Tbk., yaitu hutang sewa guna usaha. Sedangkan hutang bank termasuk hutang jangka pendek. Hutang sewa guna usaha dan hutang bank dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 8.
Hutang Jangka Pendek dan Hutang Jangka Panjang
PT. Berlina, Tbk

Tahun	Hutang bank (Rp)	Hutang sewa guna usaha (Rp)	Beban bunga (Rp)
1999	6.177.004.000	560.909.000	4.732.956.000
2000	18.711.785.000	3.758.987.000	1.873.068.000
2001	17.900.481.000	10.442.656.000	5.474.606.000
2002	5.247.780.000	32.716.994.000	9.441.969.000
2003	23.777.623.000	15.588.993.000	10.134.109.000

Sumber: Laporan keuangan PT. Berlina, Tbk.

Hutang bank dari tahun 1999 sampai tahun 2001 bertambah, tetapi pada tahun 2002 menurun dan pada tahun 2003 meningkat lebih tinggi. Hutang sewa guna usaha juga meningkat sampai tahun 2002 dan turun pada tahun 2003. Tetapi beban bunga turun pada tahun 2000 dan pada tahun 2001 meningkat sampai 2003.

Penggunaan hutang jangka panjang yang diharapkan akan meningkatkan EPS (*earning per share*), tetapi pada tahun 2002, EPS (*earning per share*) menurun sesuai dengan laba bersih perusahaan. Sedangkan pada tahun 2002 hutang jangka panjang lebih besar dari tahun-tahun sebelumnya. Pada tahun 2003 hutang jangka panjang menurun sebesar 52%, tetapi beban bunga yang harus dibayar tetap tinggi, bahkan meningkat dari tahun sebelumnya.

Keadaan seperti ini akan membuat para investor merasa tidak tertarik, karena dua tahun terakhir laba bersih perusahaan dan EPS (*earning per share*) bagi pemegang saham menurun. Sehingga risiko untuk menutupi beban tetap pada perusahaan menjadi lebih besar. Para investor akan lebih memilih perusahaan lain yang memberikan keuntungan lebih besar dari tahun ketahun. Sehingga tidak akan merasa takut mengalami kerugian pada tahun-tahun berikutnya.

Dalam industri kemasan dan plastik, sebenarnya PT. Berlina, Tbk., memberikan laba yang paling bagus bagi pemegang saham dibandingkan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis. Untuk mengetahui investor akan lebih memilih perusahaan yang mana, maka dapat diketahui dari penjualan saham yang akan dibahas pada pembahasan investasi saham.

4.2.2. Analisis Investasi Saham Pada PT. Berlina, Tbk.

Untuk investasi saham, selain melihat posisi keuangan perusahaan, investor juga melihat harga saham perusahaan untuk

menghindari kerugian pembelian saham. Pada saat harga saham rendah, maka itulah saat yang tepat untuk membeli saham.

Sedangkan untuk mengetahui berapa banyak investor membeli saham PT. Berlina, Tbk., dapat diketahui melalui volume perdagangan penjualan saham. Harga saham dan volume perdagangan saham adalah sebagai berikut:

Tabel 9.
Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham
PT. Berlina, Tbk.

Tahun	Harga saham (Rp)	Volume perdagangan saham
1999	1.350	74.177.740
2000	1.025	7.577.600
2001	975	8.541.000
2002	1.350	26.914.500
2003	1.600	2.623.000

Sumber: JSX Statistik

Berdasarkan tabel 9. harga saham dari tahun 1999 sampai tahun 2001 menurun, tetapi tahun 2002 dan 2003 terus meningkat. Pada tahun 2000 harga saham di pasar modal terus berfluktuasi sehingga turunnya harga saham pada tahun ini menyebabkan investor tidak tertarik untuk membeli saham PT. Berlina, Tbk., hal ini dapat dilihat dari adanya penurunan volume perdagangan saham yang sangat jauh dari tahun sebelumnya.

Pada tahun 2001 harga saham menurun dari tahun sebelumnya, tetapi mulai menunjukkan adanya peningkatan volume perdagangan saham, yaitu dari 7,5 juta pada tahun 2000 menjadi 8,5 juta pada tahun 2001. Peningkatan volume perdagangan saham ini disebabkan oleh harga saham yang murah dan juga dilihat dari laporan laba rugi

perusahaan mengalami peningkatan sebesar 12% sehingga EPS (*earning per share*) juga meningkat.

Pada tahun 2002 harga saham meningkat dan volume perdagangan saham juga meningkat dari 8,5 juta pada tahun 2001 menjadi 26,9 juta pada tahun 2002, karena pada tahun 2001 perusahaan menunjukkan bahwa walaupun dua tahun sebelumnya harga saham rendah, tetapi laba perusahaan dan EPS (*earning per share*) bagi pemegang saham tetap meningkat.

Sedangkan pada tahun 2003 menunjukkan bahwa harga saham lebih tinggi dari tahun-tahun sebelumnya dan volume perdagangan sangat menurun, yaitu dari 26,9 juta pada tahun 2002 menjadi 2,6 juta pada tahun 2003. Menurunnya volume perdagangan saham pada tahun ini disebabkan oleh harga saham yang tinggi sedangkan laba bersih perusahaan dan EPS (*earning per share*) bagi pemegang saham pada tahun 2002 menurun, sehingga pada tahun 2003 investor merasa tidak tertarik lagi untuk membeli saham PT. Berlina, Tbk.

Untuk mengetahui saham perusahaan mana yang lebih banyak dibeli oleh para investor di antara industri kemasan dan plastik, maka dapat dilakukan perbandingan antara harga saham dan volume perdagangan saham industri kemasan dan plastik.

Perbandingan harga saham dan volume perdagangan saham antara industri kemasan dan plastik, dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 10.
**Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham
 Industri Kemasan dan Plastik**

Tahun	Emiten	Harga saham (Rp)	Volume perdagangan saham
1999	PT. Arga Karya	825	29.453.855
	Prima Industri		
	PT. Dynaplast	1.450	808.578.820
	PT. Igarjaya	300	1.072.672.100
2000	PT. Arga Karya	250	43.961.667
	Prima Industri		
	PT. Dynaplast	750	465.675.850
	PT. Igarjaya	100	398.294.000
2001	PT. Arga Karya	190	1.577.166
	Prima Industri		
	PT. Dynaplast	490	47.501.000
	PT. Igarjaya	65	10.254.000
2002	PT. Arga Karya	160	4.452.850
	Prima Industri		
	PT. Dynaplast	850	473.872.850
	PT. Igarjaya	85	339.952.000
2003	PT. Arga Karya	700	244.000
	Prima Industri		
	PT. Dynaplast	1.400	51.246.500
	PT. Igarjaya	135	353.814.000

Sumber: JSX Statistik

Pada tahun 1999, harga saham yang paling rendah adalah pada PT. Igarjaya, Tbk. Sehingga volume perdagangannya paling tinggi. Untuk tahun 2000, PT. Igarjaya, Tbk., tetap memiliki harga saham yang terendah tapi volume perdagangan saham yang paling tinggi adalah PT. Dinaplast, Tbk.

PT. Igarjaya, Tbk., pada tahun 2001 tetap paling rendah harga sahamnya dan volume perdagangan saham paling tinggi tetap pada PT. Dynaplast, Tbk. Tahun 2002 sama seperti tahun sebelumnya, sedangkan tahun 2003 harga saham terendah dan volume perdagangan tertinggi ada pada PT. Igarjaya.

PT. Dynaplast yang mencapai volume perdagangan saham paling tinggi pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2002, memiliki harga saham lebih rendah dari pada PT. Berlina, Tbk., demikian juga PT. Igarjaya yang mencapai volume perdagangan saham paling tinggi pada tahun 1999 dan tahun 2003, memiliki harga saham yang lebih rendah dibandingkan dengan PT. Berlina, Tbk.

Sehingga walaupun PT. Berlina, Tbk., menghasilkan EPS (*earning per share*) yang lebih besar dari perusahaan lain, tetapi para investor lebih tertarik membeli saham dengan melihat perusahaan yang memiliki harga saham yang lebih murah.

Selain melihat harga saham dan volume perdagangan saham, para investor juga biasa melihat dari prospek perusahaan. Apabila prospek usahanya di masa depan bagus, investor akan merasa tertarik dengan harapan perusahaan akan lebih maju dan akan memberikan keuntungan yang lebih bagus dari tahun ketahun.

Sesuai dengan prospek perusahaan pada tahun 2000 yang menyatakan bahwa PT. Berlina, Tbk., yakin saat ini tepat untuk memperoleh keuntungan, maka pada tahun 2001 PT. Berlina, Tbk., menghasilkan EPS (*earning per share*) yang lebih besar yaitu dari 341 pada tahun 2000 menjadi 526 pada tahun 2001. Hal ini meningkatkan volume perdagangan saham dari 7,5 juta pada tahun 2000 menjadi 8,5 juta pada tahun 2001.

Prospek masa depan perusahaan pada tahun 2001 yaitu perusahaan akan memaksimalkan perolehan pemegang saham,

sehingga banyak investor yang tertarik untuk membeli saham PT. Berlina, Tbk., karena tahun sebelumnya juga perusahaan menghasilkan EPS (*earning per share*) yang tinggi bagi pemegang saham, walaupun harga saham naik dari Rp 975 pada tahun 2001 menjadi Rp 1.350 pada tahun 2002. Tetapi pada tahun 2002 volume perdagangan saham meningkat dari tahun sebelumnya.

Dengan melihat prospek perusahaan, investor dapat memperkirakan masa depan selanjutnya. Hal ini diperlukan untuk meminimalkan kerugian. Prospek perusahaan adalah untuk menarik minat para investor agar mau membeli saham perusahaan yang menerbitkan saham. Setiap perusahaan akan berlomba-lomba menawarkan prospek masa depan yang lebih baik kepada investor.

4.2.3. Manfaat Analisis *Leverage* dalam Pengambilan Keputusan untuk Investasi Saham Pada PT. Berlina, Tbk.

Untuk melihat apakah analisis *leverage* bermanfaat dalam mengambil keputusan untuk investasi saham pada PT. Berlina, Tbk., maka perlu untuk melakukan uji hipotesis dengan teknik statistik. Dalam skripsi ini teknik statistik yang digunakan adalah analisis regresi sederhana, dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = a + bX$$

$$b = \frac{n \sum XY - \sum X \sum Y}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

$$a = \bar{Y} - b\bar{X}$$

Dimana:

Y = Investasi saham

X = Analisis leverage

Dengan uji hipotesis:

Ho = analisis leverage tidak bermanfaat dalam pengambilan keputusan untuk investasi pada PT. Berlina, Tbk.

Ha = analisis leverage bermanfaat dalam pengambilan keputusan untuk investasi saham pada PT. Berlina, Tbk.

Dalam pengujian hipotesis ini, investasi saham dinilai dengan menggunakan harga saham. Perhitungan analisis regresi adalah sebagai berikut:

**Tabel 11.
Analisis Regresi**

X	Y	X ²	Y ²	XY
1,41	1.350	1,99	1.1822.500	1.903,5
1,3	1.025	1,6	1.050.625	1.332,5
1.38	975	1,9	950.625	1.345,5
1,62	1.350	2,6	1.822.500	2.187
2,5	1.600	6,25	2.560.000	4.000
$\sum X = 8,21$	$\sum Y = 6.300$	$\sum X^2 = 14,34$	$\sum Y^2 = 8.206.250$	$\sum XY = 10.768,5$

Sumber: pengolahan data

$$\sum \chi^2 = \sum X^2 - \frac{(\sum X)^2}{n}$$

$$\sum \chi^2 = 14,34 - \frac{8,21^2}{5}$$

$$= 14,34 - \frac{67,4}{5}$$

$$= 14,34 - 13,48$$

$$= 0,86$$

$$\sum y^2 = \sum Y^2 - \frac{(\sum Y)^2}{n}$$

$$\sum y^2 = 8.206.250 - \frac{6.300^2}{5}$$

$$= 8.206.250 - 7.938.000$$

$$= 268.250$$

$$\sum xy = \sum XY - \frac{(\sum X)(\sum Y)}{n}$$

$$\sum xy = 10.768,5 - \frac{(8,21)(6.300)}{5}$$

$$= 10.768,5 - 10.344,6$$

$$= 423,9$$

$$\bar{X} = \frac{1}{5} \sum X = \frac{1}{5} (8,21) = 1,6$$

$$\bar{Y} = \frac{1}{5} \sum Y = \frac{1}{5} (6.300) = 1.260$$

$$b = \frac{n \cdot \sum XY - \sum X \sum Y}{n \cdot \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

$$b = \frac{5(10.768,5) - (8,21)(6.300)}{5(14,34) - (8,21)^2}$$

$$b = \frac{53.842,5 - 51.723}{71,7 - 67,4} = \frac{2.119,5}{4,3} = 492,9$$

$$a = \bar{Y} - b\bar{X}$$

$$a = 1.260 - 492,9(1,6)$$

$$= 1.260 - 788,6$$

$$= 471,4$$

Maka persamaan regresi sederhana adalah $Y = 471,4 + 492,9X$

$$S_{\ell}^2 = \frac{\sum y^2 - b^2 \sum x^2}{n - 2}$$

$$S_{\ell}^2 = \frac{268.250 - (492,9)^2(0,86)}{3}$$

$$= \frac{268.250 - 208.937,4}{3}$$

$$= \frac{59.312,6}{3} = 19.770,9$$

$$S_b^2 = \frac{S_{\ell}^2}{\sum x^2} = \frac{19.770,9}{0,86} = 22.989$$

$$S_b = \sqrt{22.989} = 151,6$$

$$t_o = \frac{b}{S_b} = \frac{492,9}{151,6} = 3,25$$

$$\alpha = 5\%, t_{\alpha/2}(n-2) = t_{0,025}(3) = 3,1825$$

Karena $t_o = 3,25 > t_{tabel} = 3,18$ maka H_0 ditolak berarti analisis *leverage* bermanfaat dalam pengambilan keputusan investasi saham pada PT. Berlina, Tbk.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Setelah penulis melakukan penelitian, ada beberapa kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan identifikasi masalah pada penelitian ini, yaitu:

1. Dalam analisis *leverage* pada PT. Berlina, Tbk., selama periode 1999 sampai dengan 2003, diketahui bahwa tingkat *leverage* operasi (*degree of operating leverage*) dari tahun ketahun mengalami peningkatan. Tingkat *leverage* keuangan (*degree of financial leverage*) dan tingkat total *leverage* (*degree of total leverage*) juga mengalami peningkatan dari tahun ketahun, kecuali pada tahun 2000 mengalami penurunan yang disebabkan oleh adanya penurunan beban bunga sehingga beban tetapnya menjadi berkurang.
2. Untuk investasi saham, perkembangan harga saham pada PT. Berlina, Tbk., selama periode 1999 sampai dengan 2003, diketahui pada tahun 1999 sampai tahun 2001 perkembangan harga saham cenderung menurun dan pada tahun 2002 sampai tahun 2003 perkembangan harga saham cenderung naik. Setelah tahun 2000 sampai tahun 2001 perusahaan mengalami penurunan harga saham dan volume perdagangan saham, maka pada tahun 2002 ketika harga saham naik, banyak investor yang memutuskan untuk membeli saham PT. Berlina, Tbk., karena dilihat dari dua tahun

sebelumnya perusahaan mengalami peningkatan laba bersih dan EPS (*earning per share*) bagi pemegang saham, walaupun pada saat itu harga saham rendah. Pada tahun 2003 investor mulai tidak tertarik untuk membeli saham PT. Berlina, Tbk., selain harga sahamnya tinggi juga disebabkan pada tahun sebelumnya perusahaan mengalami penurunan laba.

3. Analisis *leverage* dalam mengambil keputusan untuk investasi saham pada PT. Berlina, Tbk., selama periode 1999 sampai dengan 2003, maka berdasarkan uji hipotesis, diketahui bahwa analisis *leverage* bermanfaat dalam pengambilan keputusan untuk investasi saham pada PT. Berlina, Tbk.

5.2. Saran

Saran yang ingin penulis sampaikan pada kesempatan ini, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Untuk perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang memiliki beban tetap harus bisa mengelola dana tersebut secara tepat agar beban tetap dapat tertutupi sehingga tidak mengalami kerugian, karena pada dasarnya *leverage* digunakan untuk memperbesar *return* bagi pemilik perusahaan. Sedangkan untuk calon investor, dalam pengambilan keputusan untuk investasi saham dengan melihat tingkat *leverage*, maka pilihlah perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tidak terlalu tinggi, tetapi menghasilkan *return* yang tinggi bagi pemegang saham.

2. Untuk berinvestasi saham, pengambilan keputusan investasi saham dapat dilakukan pada saat harga saham turun, tetapi selain melihat harga saham dan posisi keuangan perusahaan investor perlu juga melihat prospek perusahaan di masa depan, sehingga investor dapat mengetahui usaha perusahaan pada tahun berikutnya akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan maupun bagi pemegang saham.

JADWAL PENELITIAN

No.	Kegiatan	Bulan														
		Juli	Agt	Sep	Okt	Nov	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni	Juli	Agt	Sep
1.	Pengajuan Judul	**	*													
2.	Studi Pustaka		****	**												
3.	Pembuatan Makalah Seminar		****	**												
4.	Seminar			*	****		***									
5.	Pengesahan						**									
6.	Pengumpulan Data												****			
7.	Pengolahan Data													***		
8.	Penulisan Skripsi									**	****	****	****	****	***	
9.	Sidang Skripsi														*	
10.	Penyempurnaan Skripsi															
11.	Pengesahan															*

Keterangan:

* : Menunjukkan satuan unit waktu minggu dalam bulan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto. 1997. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F., and Philip R. Daves. 2004. *Intermediate Financial Management*. Edisi 8, Prentice Hall, Inc, New Jersey.
- Bodie, Zvi., Alex Kane and Alan J. Markus. 2003. *Essential Of Investment*. Irwin McGraw-Hill, New Jersey.
- Budi Raharjo. 2001. *Manajemen Keuangan*. Andi Offset, Yogyakarta.
- Dahlan Siamat. 2001. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Edisi 3, FEUI, Jakarta.
- Dyah Ratih Sulistyastuti. 2002. *Saham dan Obligasi: Ringkasan Teori dan Soal Jawab*. Universitas Atmajaya, Malang.
- Fredy Leiwekabessy dan Said Hasan. 2003. *Pengantar Metodologi Penelitian*. Universitas Negeri, Malang.
- Gill, James O. 2002. *Fundamental of Financial Analysis*. Alih bahasa: Eka Herawati. *Dasar-Dasar Analisis Keuangan: Informasi Keuangan untuk Semua Manajer*. PPM, Jakarta.
- Helfert, Erich A., 1996. *Technique of Financial Analysis*. Alih bahasa: Herman Wibowo. *Teknik Analisis keuangan*. Edisi 8, Erlangga, Jakarta.
- Iskandar Z Alwi. 2003. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Yayasan Pancur Siwah, Jakarta.
- J. Supranto. 2001. *Statistik: Teori dan Aplikasi*. Edisi 6. Erlangga, Jakarta.
- Kamaruddin Ahmad. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Rineka Cipta, Jakarta.
- Kusnadi, Lukman Syamsuddin dan Kertahadi. 2001. *Teori Akuntansi*. Universitas Brawijaya, Malang.
- Lukman Syamsuddin. 2002. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Lukas Setia Atmaja. 1999. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi, Andi, Yogyakarta.

- Mohamad Muslich. 2000. *Manajemen Keuangan Modern: Analisis, perencanaan dan kebijaksanaan*. Bumi Aksara, Jakarta.
- M. Mumandar. 1996. *Pokok-Pokok Intermediate Accounting*. Edisi 6, Gadjah Mada University Press, Yogyakarta.
- Murthada Simuraya. 1999. *Teori Manajemen Keuangan*. Edisi 4, Lembaga Penerbit FEUI, Jakarta.
- Medpress Teamwork. 2000. *Kiat Investasi dan Penyelamatan Asset*. PT Elek Media Komputindo, Jakarta.
- Pandji Anoraga dan Pidji Pakarti. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi, Rineka Cipta, Jakarta.
- Pandji Anoraga dan Janti Soegiastuti. 1996. *Pengantar Bisnis Modern: Kajian Dasar Manajemen Perusahaan*. Pustaka Jaya, Yogyakarta.
- R. Agus Sartono. 1996. *Manajemen Keuangan*. Edisi 3, BPFE, Yogyakarta.
- R. Agus Sartono. 2000. *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan*. Edisi 3, BPFE, Yogyakarta.
- Sawidji Widoatmojdo. 2004. *Cara Cepat Memulai Investasi Saham: Panduan Bagi Pemula*. PT. Elek Media Komputindo, Jakarta.
- Sharpe, William F., Gordon J. Alexander and Jeffrey V. Bailey. 1997. *Investment*. Alih bahasa: Henry Njooliangtik dan Agustiono. *Investasi*. Prenhallindo, Jakarta.
- Sunariyah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi 2, UPP AMP YKPN, Jakarta.
- Sutrisno. 2000. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Ekonesia, Yogyakarta.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat, Jakarta.
- Van Horne, James C. and John M. Wachowicz, JR. 1998. *Fundamental Of Financial Management*. Prentice Hall, Inc, Ney Jersey.
- Weston, J. Fred And Thomas E. Copeland. 1997. *Financial Management*. Alih bahasa: Jaka Wasana dan Kibrandoko, Bina Aksara, Jakarta.
- Zaki Baridwan. 1997. *Intermediate Accounting*. Edisi 7, BPFE, Yogyakarta.

Laporan Keuangan PT. Berlina, Tbk. Tahun 1999

Neraca Konsolidasi
Tahun 1999

	1999
	Rp
<u>AKTIVA</u>	
AKTIVA LANCAR	27.420.786.363
Kas dan setara kas	706.670.000
Investasi sementara	
Piutang usaha	
Pihak ketiga-setelah dikurangi ragu-ragu sebesar nihil	9.620.766.199
	465.217.934
Piutang lain-lain	19.519.888.004
Persediaan	698.896.190
Biaya dibayar dimuka	2.850.689.850
Uang muka pembelian	
Jumlah Aktiva Lancar	61.282.914.540
AKTIVA TIDAK LANCAR	
Uang muka investasi jangka panjang	3.581.500.000
Aktiva tetap setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 52.429.839.023	40.911.771.916
Goodwill	7.454.063.906
Piutang pada pihak yang mempunyai hubungan istimewa	4.354.551.753
Piutang pajak	130.864.916
Beban tangguhkan-bersih	7.125.000
Uang jaminan	184.670.844
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	56.624.548.335
JUMLAH AKTIVA	117.907462.875
<u>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</u>	
KEWAJIBAN JANGKA PENDEK	
Hutang usaha:	9.686.674.286
Pihak ketiga	138.088.881
Hutang lain-lain	5.907.008.877
Hutang pajak	446.269.022
Uang muka pelanggan	629.002.708
Biaya masih harus dibayar	6.177.003.833
Hutang bank	
Hutang jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun	2.809.006.085
Hutang sewa guna usaha	
Jumlah Kewajiban Jangka pendek	25.793.133.692
KEWAJIBAN JANGKA PANJANG	
Kewajiban pajak tangguhan	3.729.718.922
Hutang jangka panjang-setelah dikurangi kewajiban yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun:	

Sewa guna usaha	560.908.521
Keuntungan ditagguhkan atas sewa guna usaha setelah dikurangi akumulasi amortisasi	562.543.270
Jumlah Kewajiban Jangka panjang	4853.170.713
HAK MINORITAS ATAS AKTIVA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	6.899.084.010
EKUITAS	
Modal saham-nilai nominal Rp 500 per saham	
Modal dasar 100.000.000 saham	
Modal ditempatkan dan disetor-69.000.000	34.500.000.000
Agio saham	665.465.690
Selisih penilaian kembali aktiva tetap	43.680.800
Laba belum direalisasi dari pemilik efek	446.764.000
Saldo laba:	
Ditentukan penggunaannya	12.661.643.919
Tidak ditentukan penggunaannya	32.044.520.051
Jumlah Ekuitas	80.362.074.460
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	117.907.462.875

**Laporan Laba Rugi Konsolidasi
Tahun 1999**

	1999
	Rp
PENJUALAN	116.377.146.476
BEBAN POKOK PENJUALAN	(70.963.659.718)
LABA KOTOR	45.413.486.758
BEBAN USAHA	
Penjualan	1.968.705.306
Beban umum dan administrasi	6.480.026.459
Jumlah beban usaha	8.448.731.765
LABA USAHA	36.964.754.993
PENGHASILAN (BEBAN)LAIN-LAIN	
Amortisasi keuntungan yang ditangguhkan atas sewa guna usaha	193.672.508
Amortisasi selisih lebih biaya perolehan anak perusahaan atas jumlah tercatat	(532.433.136)
Beban bunga dan provisi bank	(4.847.198.328)
Penghasilan bunga	3.436.945.699
Keuntungan (kerugian) kurs mata uang asing-bersih.	517.761.436
Lain-lain-bersih	342.820.810
Beban Lain-lain-Bersih	(888.422.011)
LABA SEBELUM PAJAK	36.076.332.982
BEBAN PAJAK	(10.107.296.030)
LABA SEBELUM HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	25.969.036.950
HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	(4.952.478.640)
LABA BERSIH	21.016.558.312
LABA PER SAHAM Dasar	305

Catatan:

Beban Pokok Penjualan

	1999
Bahan baku yang digunakan	48.361.132.964
Tenaga kerja langsung	3.230.673.851
Biaya pabrikasi	20.952.722.282
Jumlah Biaya Produksi	72.544.529.097
Persediaan barang dalam proses	
Awal tahun	1.295.223.405
Akhir tahun	(1.995.123.344)
Beban Pokok Produksi	71.844.529.097
Persediaan barang jadi awal tahun	2.576.078.375
Pembelian barang jadi	507.745.513
Persediaan barang jadi akhir tahun	(3.964.793.328)
Beban Pokok Penjualan	70.93.659.718

Beban Usaha

	1999
	Rp
<u>Beban penjualan</u>	
Pengiriman	673.561.234
Gaji	716.181.475
Telepon, telex dan fax	123.538.882
Lain-lain (dibawah Rp 100 juta)	455.423.715
Jumlah	1.968.705.306
<u>Beban Umum dan Administrasi</u>	
Gaji karyawan	2.413.499.946
Beban konsultasi manajemen	779.925.000
Gaji pengurus	419.000.000
Perjalanan	407.304.400
Profesi	442.285.875
Cadangan uang pesangon dan penghargaan karyawan	-
Lain-lain (dibawah Rp 200 juta)	1.946.011.238
Jumlah	6.480.026.459

Beban Bunga dan Provisi Bank

	1999
	Rp
Bunga bank	1.200.690.481
Bunga sewa guna usaha	3.532.265.385
Provisi dan administrasi bank	114.233.462
Jumlah	4.847.189.328

Laporan Keuangan Tahun PT. Berlina, Tbk. Tahun 2000 dan 2001

Neraca konsolidasi
Tahun 2000 dan 2001

	2000	2001
	Rp	Rp
AKTIVA		
AKTIVA LANCAR		
Kas dan setara kas	55.906.384.692	52.425.757.753
Investasi sementara	882.000.000	10.798.878.000
Piutang usaha:		
Pihak ketiga-setelah dikurangi ragu-ragu sebesar nihil pada tahun 2001 dan Rp 14.526.000 tahun 2000	14.635.893.559	26.134.082.297
Piutang lain-lain	175.742.124	395.059.469
Persediaan	25.242.674.988	25.306.208.215
Biaya dibayar dimuka	562.407.673	367.165.632
Jumlah Aktiva Lancar	97.405.003.036	115.427.151.366
AKTIVA TIDAK LANCAR		
Uang muka investasi jangka panjang dan investasi saham	3.581.500.000	3.581.500.000
Uang muka pembelian aktiva tetap	4.838.437.746	8.532.189.478
Aktiva tetap setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 62.793.613.102 pada tahun 2001 dan Rp 54.485.367.759 pada tahun 2000	45.453.403.979	71.146.315.685
Goodwill	6.921.630.770	6.398.197.634
Piutang pada pihak yang mempunyai hubungan istimewa	4.758.334.764	5.188.536.738
Piutang pajak	255.489.033	888.025.358
Beban tangguhkan-bersih	1.425.000	-
Kerugian ditangguhkan atas sewa guna usaha setelah dikurangi akumulasi amortisasi	991.087.916	325.343.714
Uang jaminan	184.670.844	184.170.844
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	66.985.980.052	96.235.279.451
JUMLAH AKTIVA	164.390.983.088	211.662.430.817

KEWAJIBAN DAN EKUITAS		
KEWAJIBAN JANGKA PENDEK		
Hutang usaha:		
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	154.627.000	78.933.800
Pihak ketiga	14.021.247.985	19.445.129.711
Hutang lain-lain	206.930.674	4.379.243.407
Hutang pajak	4.037.479.877	10.066.256.745
Uang muka pelanggan	416.557.231	450.535.337
Biaya masih harus dibayar	3.278.617.668	1.379.489.856
Hutang bank	18.711.785.199	17.900.480.000
Hutang jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun		
Hutang sewa guma usaha	3.736.629.418	12.121.600.819
Jumlah Kewajiban Jangka pendek	44.563.875.052	65.821.669.675
KEWAJIBAN JANGKA PANJANG		
Kewajiban pajak tangguhan	6.571.036.622	5.980.390.971
Hutang jangka panjang-setelah dikurangi kewajiban yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun	3.758.987.205	10.442.656.334
Kewajiban manfaat karyawan	65.555.514	1.446.328.450
Keuntungan ditangguhkan atas sewa guma usaha setelah dikurangi akumulasi amortisasi	643.069.358	1.169.201.324
Jumlah Kewajiban Jangka panjang	11.038.648.699	19.038.577.079
HAK MINORITAS ATAS AKTIVA BERSIH ANAK PERUSAHAAN		
	11.569.387.961	13.956.662.906
EKUITAS		
Modal saham-nilai nominal Rp 500 per saham		
Modal dasar 100.000.000 saham		
Modal ditempatkan dan disetor-69.000.000	34.500.000.000	34.500.000.000
Tambahan modal disetor	665.456.690	665.456.690
Selisih penilaian kembali aktiva tetap	43.680.800	43.680.800
Laba belum direalisasi dari pemilik efek	651.931.500	713.809.500
Saldo laba	61.357.993.386	76.922.565.167
Jumlah Ekuitas	97.219.071.376	112.845.521.157
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	164.390.983.088	211.662.430.817

**Laporan Laba Rugi Konsolidasi
Tahun 2000 dan 2001**

	2000	2001
	Rp	Rp
PENJUALAN	156.836.637.012	211.670.248.579
BEBAN POKOK PENJUALAN	(104.965.212.672)	(137.919.073.427)
LABA KOTOR	51.871.424.340	73.751.175.152
BEBAN USAHA		
Penjualan	2.727.115.523	3.244.489.525
Beban umum dan administrasi	7.367.717.666	11.656.859.477

Jumlah beban usaha	10.094.833.189	14.901.349.002
LABA USAHA	41.776.591.151	58.849.826.150
PENGHASILAN (BEBAN)LAIN-LAIN		
Amortisasi keuntungan yang ditangguhkan atas sewa guna usaha-bersih	388.195.681	158.222.693
Amortisasi selisih lebih biaya perolehan anak perusahaan atas jumlah tercatat	(532.433.136)	(532.433.136)
Beban bunga dan keuangan	(2.055.079.586)	(5.719.407.155)
Penghasilan bunga	2.808.802.797	3.487.831.876
Keuntungan (kerugian) kurs mata uang asing-bersih.	(2.308.620.707)	(635.433.136)
Lain-lain-bersih	(167.401.111)	439.216.186
Beban Lain-lain-Bersih	(1.866.536.062)	(2.802.562.675)
LABA SEBELUM PAJAK	39.910.055.089	56.047.263.475
BEBAN PAJAK	(11.687.921.722)	(13.696.815.749)
LABA SEBELUM HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	28.222.133.367	42.350.447.726
HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	(4.670.303.951)	(6.085.875.945)
LABA BERSIH	36.264.571.781	23.551.829.416
LABA PER SAHAM Dasar	341	526

Catatan:

Beban Pokok Penjualan

	2000	2001
	Rp	Rp
Bahan baku yang digunakan	70.930.365.804	98.617.078.224
Tenaga kerja langsung	4.713.166.589	7.967.030.396
Biaya pabrikasi	29.770.072.649	33.096.352.864
Jumlah Biaya Produksi	105.413.605.042	139.680.461.484
Persediaan barang dalam proses		
Awal tahun	1.995.123.344	2.525.104.580
Akhir tahun	(2.525.104.580)	(2.593.578.492)
Beban Pokok Produksi	104.883.623.806	139.611.987.572
Persediaan barang jadi awal tahun	3.964.793.328	5.245.765.661
Pembelian barang jadi	1.362.561.199	545.433.801
Persediaan barang jadi akhir tahun	(5.245.765.661)	(7.484.113.607)
Beban Pokok Penjualan	104.965.212.672	137.919.073.427

Beban Usaha

	2000	2001
	Rp	Rp
<u>Beban penjualan</u>		
Pengiriman	1.056.195.659	1.607.608.183
Gaji	794.470.918	731.566.722
Telepon, telex dan fax	142.362.960	151.8778.362
Lain-lain (dibawah Rp 100 juta)	734.085.986	753.436.208
Jumlah	2.727.115.523	3.224.489.525
<u>Beban Umum dan Administrasi</u>		
Gaji karyawan	3.065.238.472	3.987.736.246
Beban konsultasi manajemen	870.420.000	1.797.165.000
Beban manfaat pensiun karyawan	65.555.514	1.380.772.936
Gaji pengurus	584.000.000	753.000.000
Perjalanan	501.157.531	693.632.530
Jasa profesi	183.325.320	279.615.266
Lain-lain (dibawah Rp 200 juta)	2.098.020.829	2.782.937.499
Jumlah	7.367.717.666	11.656.859.477

Beban Bunga dan Provisi Bank

	2000	2001
	Rp	Rp
Bunga bank	1.269.834.458	2.189.009.168
Bunga sewa guma usaha	603.233.430	3.285.597.575
Provisi dan administrasi bank	182.011.698	244.800.412
Jumlah	2.055.079.586	5.719.407.155

Laporan Keuangan PT. Berlina, Tbk Tahun 2002 dan 2003

Neraca Konsolidasi
Tahun 2002 dan 2003

	2002	2003
	Rp	Rp
AKTIVA		
AKTIVA LANCAR		
Kas dan setara kas	52.357.511.919	33.113.693.919
Investasi sementara	3.554.188.500	3.594.955.000
Piutang usaha kepada pihak ketiga	23.414.493.240	22.628.415.339
Piutang lain-lain	585.644.128	898.859.689
Persediaan	29.081.780.963	25.548.960.464
Pajak dibayar dimuka	2.090.764.943	6.874.999
Biaya dibayar dimuka	2.319.659.044	1.055.086.880
Jumlah Aktiva Lancar	113.404.042.737	86.846.846.299
AKTIVA TIDAK LANCAR		
Uang muka investasi jangka panjang dan investasi saham	7.037.125.000	-
Uang muka pembelian aktiva tetap	3.588.629.856	1.332.761.417
Aktiva tetap setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 88.553.140.713 pada tahun 2003 dan Rp 76.040.287.436 pada tahun 2002	121.031.419.189	160.005.912.486
Goodwill	5.856.764.498	6.430.865.598
Piutang pada pihak yang mempunyai hubungan istimewa-setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 704.311.811	5.268.724.334	4.250.313.023
Piutang pajak	1.863.185.009	6.611.226.871
Kerugian ditangguhkan atas sewa guna usaha setelah dikurangi akumulasi amortisasi	1.076.215.233	918.877.371
Uang jaminan	184.570.844	159.595.844
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	145.906.633.963	179.709.552.610
JUMLAH AKTIVA	259.310.676.700	266.556.398.909

KEWAJIBAN DAN EKUITAS		
KEWAJIBAN JANGKA PENDEK		
Hutang bank	5.247.780.000	23.777.632.000
Hutang usaha Pihak ketiga	16.393.367.431	19.654.310.916
Hutang pajak	5.512.947.013	4.819.808.519
Hutang lain-lain	963.186.816	2.548.871.761
Uang muka pelanggan	652.725.509	724.556.867
Biaya masih harus dibayar	810.348.780	1.796.009.060
Hutang jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun		
Hutang sewa guna usaha	22.158.925.288	22.886.511.714
Jumlah Kewajiban Jangka pendek	51.739.280.837	65.821.669.675
KEWAJIBAN JANGKA PANJANG		
Hutang jangka panjang-setelah dikurangi kewajiban yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun	32.716.993.544	15.588.992.705
Keuntungan ditagguhkan atas sewa guna usaha setelah dikurangi akumulasi amortisasi	875.330.326	563.536.424
Kewajiban pajak tangguhan	9.189.433.603	12.281.560.421
Kewajiban manfaat karyawan	3.282.108.303	5.277.099.419
Jumlah Kewajiban Jangka panjang	46.063.865.776	33.711.188.969
HAK MINORITAS ATAS AKTIVA BERSIH ANAK PERUSAHAAN		
	18.773.935.592	18.413.649.168
EKUITAS		
Modal saham-nilai nominal Rp 500 per saham		
Modal dasar 100.000.000 saham		
Modal ditempatkan dan disetor-69.000.000	34.500.000.000	34.500.000.000
Tambahan modal disetor	575.000.000	575.000.000
Selisih penilaian kembali aktiva tetap	43.680.800	43.680.800
Laba belum direalisasi dari pemilik efek	758.340.000	825.386.500
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	-	307.814.412
Saldo laba	106.865.573.695	101.971.978.223
Jumlah Ekuitas	142.733.594.495	138.223.859.935
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	259.310.676.700	266.556.398.909

**Laporan Laba Rugi Konsolidasi
Tahun 2002 dan 2003**

	2002	2003
	Rp	Rp
PENJUALAN	225.910.993.329	214.496.403.206
BEBAN POKOK PENJUALAN	(150.833.315.006)	(159.754.157.361)
LABA KOTOR	75.077.678.263	54.742.245.845
BEBAN USAHA		
Penjualan	3.652.766.139	4.217.726.685

Beban umum dan administrasi	15.646.277.057	18.535.489.181
Jumlah beban usaha	19.299.043.196	22.753.215.866
LABA USAHA	55.778.635.067	31.989.029.979
PENGHASILAN (BEBAN)LAIN-LAIN		
Amortisasi keuntungan yang ditangguhkan atas sewa guna usaha-bersih	127.244.781	158.222.693
Biaya pra-operasi anak perusahaan	-	(1.198.149.119)
Beban penyisihan piutang ragu-ragu	-	(704.311.811)
Amortisasi goodwill	(532.433.136)	(655.381.348)
Beban bunga dan keuangan	(9.706.209.280)	(10.697.742.193)
Penghasilan bunga	2.495.770.761	1.216.452.752
Keuntungan (kerugian) kurs mata uang asing-bersih.	877.079.436	(1.353.831.977)
Lain-lain-bersih	(86.175.273))	(388.940.010)
Beban Lain-lain-Bersih	(6.824.722.711)	(13.728.543.857)
LABA SEBELUM PAJAK	48.953.912.356	18.260.486.122
BEBAN PAJAK	(14.293.096.832)	(6.006.767.018)
LABA SEBELUM HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	34.660.815.524	12.253.719.104
HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	(4.726.806.996)	(3.338.314.576)
LABA BERSIH	29.934.008.528	8.915.404.528
LABA PER SAHAM Dasar	434	129

Catatan:

Beban Pokok Penjualan

	2002	2003
	Rp	Rp
Bahan baku yang digunakan	97.703.835.828	87.753.234.329
Tenaga kerja langsung	10.690.410.335	14.242.159.257
Biaya pabrikasi	44.485.418.148	52.036.541.085
Jumlah Biaya Produksi	152.879.664.311	154.031.934.672
Persediaan barang dalam proses		
Awal tahun	2.593.578.492	4.614.360.331
Akhir tahun	(4.614.360.331)	(3.956.117.980)
Beban Pokok Produksi	150.858.882.472	154.690.177.023
Persediaan barang jadi awal tahun	7.484.113.607	9.867.468.012
Pembelian barang jadi	2.357.786.999	5.699.767.627
Persediaan barang jadi akhir tahun	(9.867.468.012)	(10.503.255.301)
Beban Pokok Penjualan	150.833.315.006	159.754.157.361

Beban Usaha

	2000	2001
	Rp	Rp
<u>Beban penjualan</u>		
Pengiriman	2.012.698.727	2.036.996.801
Gaji dan tunjangan	883.416.274	1.105.065.103
Lain-lain (dibawah Rp 100 juta)	756.651.038	1.075.664.781
Jumlah	3.652.766.139	4.217.726.685
<u>Beban Umum dan Administrasi</u>		
Gaji dan tunjangan	6.500.511.498	6.626.752.909
Pencadangan beban manfaat karyawan	2.183.584.064	2.857.561.149
Jasa manajemen	2.162.000.000	2.646.000.000
Telepon dan listrik	740.5151.904	1.135.285.311
Perjalanan	586.617.405	1.093.397.923
Biaya umum kantor	844.677.314	938.397.923
Penyusutan	537.191.254	637.827.148
Reparasi dan pemeliharaan	414.034.878	520.386.857
Kendaraan asuransi	549.824.857	457.272.598
Lain-lain (dibawah Rp 200 juta)	310.192.505	398.267.528
Jumlah	15.646.277.057	18.535.489.181

Beban Bunga dan Provisi Bank

	2002	2003
	Rp	Rp
Bunga bank	1.402.358.523	889.132.652
Bunga sewa guna usaha	8.039.611.039	9.244.976.699
Provisi dan administrasi bank	264.239.718	265.239.718
Jumlah	9.706.209.280	10.697.742.193

SURAT KETERANGAN RISET
No. 0694/PRPM/VI/05

Sehubungan dengan surat Bapak dari Universitas Pakuan Bogor No. 075/D.1/FE-UP/VI/2005 Tanggal 23 Juni 2005 bersama ini kami memberitahukan bahwa :

Nama : Lena Nurlianawati
NRP/NIM : 022101257
Program : Strata Satu (S.1)
Semester : VIII (Delapan)
Jurusan : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Telah melakukan riset di Pusat Referensi Pasar Modal mulai Tanggal 27 Juni 2005, dalam rangka penyelesaian tugas skripsi.

Demikian agar Bapak maklum.

Jakarta, 28 Juni 2005


Pusat Referensi Pasar Modal
Capital Market Reference Center

Farida A. Effendy
Manager

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

N a m a : Lena Nurlianawati (P)
Nomor Mahasiswa : 022101257
Jurusan : Akuntansi

Menyatakan benar saya telah menghubungi perusahaan yang akan saya riset, dan dari pihak perusahaan telah menyatakan kesanggupan untuk menerima dilakukannya riset / observasi tersebut.

Adapun dari pihak perusahaan yang menerima :

N a m a : Farida A. Effendy (P)
Jabatan : Manager
Nama Perusahaan : Bursa Efek Jakarta
Alamat Perusahaan : Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53 Jakarta 12190
Judul Penelitian : Manfaat Analisis Leverage dalam Pengambilan
Keputusan untuk Investasi Saham pada PT. Berlina,
Tbk. Di Bursa Efek Jakarta

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Bogor, Agustus 2005

Yang menyatakan,



(Lena Nurlianawati)