ANALISIS DAMPAK FINANCIAL LEVERAGE, INVESTASI, OPERATING CASH FLOW, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN PAYOUT RATIO

SKRIPSI

ditulis oleh

Nama	:	Minadi Wijaya
No. Mahasiswa	:	01312394
Jurusan	:	Akuntansi

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2005

ANALISIS DAMPAK FINANCIAL LEVERAGE, INVESTASI, OPERATING CASH FLOW, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN PAYOUT RATIO

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna

memperoleh gelar Sarjana Strata-1 Jurusan Akuntansi,

Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Oleh

Nama	:	Minadi Wijaya
No. Mahasiswa	:	01312394
Jurusan	:	Akuntansi

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2005

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

" Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku"

Yogyakarta, Agustus 2005

Penyusun,

(Minadi Wijaya)

ANALISIS DAMPAK FINANCIAL LEVERAGE, KESEMPATAN INVESTASI, OPERATING CASH FLOW, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN PAYOUT RATIO

Hasil Penelitian

Diajukan Oleh:

Nama : Minadi Wijaya

Nomor Mahasiswa : 01312394

Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal 26/9 /05

Dosen Pembimbing,

(Isti Rahayu, Dra, M.Si, Ak)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

ANALISIS DAMPAK FINANCIAL LEVERAGE, INVESTASI, OPERATING CASHFLOW DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN PAYOUT RATIO

Disusun Oleh: MINADI WIJAYA
Nomor mahasiswa: 01312394

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan ***LULUS***
Pada tanggal : 15 Oktober 2005

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak .....

Penguji : Dra. Marfuah, M.Si, Ak .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA ★ YOGYAKARTA ★ FAKULTAS EKONOMI

Drs. Suwarsono, MA

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan karya kecil ini

Untuk kedua orang tua dan adik-adikku

yang sangat Kusayangi

MOTO

Sayyidina Ali berkata: "Wahai manusia, jagalah lima wasiatku. Jika kamu memegangnya erat-erat dengan segala kesiapan sehingga kamu dapat melaksanakannya, kamu tidak akan dapat keuntungan yang lebih besar darinya. Wasiat itu adalah :

1. Hendaklah kamu tidak berharap kecuali kepada Tuhanmu.
2. Hendaklah kamu tidak takut kecuali kepada dosa-dosamu.
3. Hendaklah kamu tidak malu untuk belajar jika tidak tahu.
4. Hendaklah orang alim berkata : "Aku tidak tahu," apabila dia memang tidak tahu.
5. Dan yang kelima darinya adalah sabar, karena sesungguhnya kedudukan sabar dari iman adalah seperti kedudukan kepala dari badan. Barang siapa yang tidak mempunyai kesabaran, mereka itu adalah orang yang tidak mempunyai iman. Orang yang tidak mempunyai kepala tidak akan mempunyai jasad. Tidak ada kebaikan yang akan diperoleh dalam membaca kecuali dengan tadabbur (mencerna).

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِيْمِ

Assalamu'alaikum wr wb

Pertama penulis memanjatkan puji dan syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunianya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Juga atas perkenan-Nya jua lah cobaan yang penulis hadapi semenjak proses penulisan ini sampai akhir penyajian penulisan ini dapat diselesaikan dengan baik. Serta shalawat dan salam kepada junjungan Nabi Agung Muhammad SAW.

Skripsi yang berjudul **"ANALISIS DAMPAK FINANCIAL LEVERAGE, INVESTASI, OPERATING CASH FLOW, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN PAYOUT RATIO"** disusun dalam rangka memenuhi persyaratan akademis untuk mencapai gelar kesarjanan pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Sebagai manusia yang merasa tidak lepas dari kekurangan maupun kelemahan dalam menyusun skripsi ini, hal ini dikarenakan keterbatasan ilmu dan pengalaman yang penulis miliki. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Drs. Suwarsono Muhammad, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

2. Ibu Isti Rahayu, Dra, MBA, Ak selaku Dosen Pembimbing Skripsi, yang dengan sabar dan ikhlas membantu dan mengarahkan dalam menyusun skripsi ini.
3. Ibu Dra. Erna Hidayah, MSI selaku ketua Jurusan Akuntansi.
4. Ibu Dra. Noor Endah Cahyati, selaku Dosen Pembibing Akademik
5. Kedua orang tuaku yang tercinta bapak Suprijadi, SIP dan ibu Hermintowati atas do'a, kasih sayang, dorongan, kepercayaan, nasehat, dan bantuan baik material maupun spiritual yang telah diberikan selama ini kepada ananda. Semoga skripsi ini dapat menjadi tanda terima kasih dan baktiku atas segala apa yang kalian berikan demi kebaikan dan keberhasilanku.
6. Adikku tercinta Normandito Wijaya thanks for spirit yang membuatku selalu maju terus pantang mundur, cepat cepat lulus jadilah ahli komputer yang handal.
7. Thanks for my little sweety "Marlyna" nan jauh disana terima kasih atas semua do'a, dorongan, cinta dan kasih sayangmu yang tulus serta perhatian dan kebahagian yang telah kau curahkan, yang membuatku lebih mengerti arti sebuah kebersamaan dan menjadikanku lebih kuat serta lebih dewasa dalam menghadapi hidup ini. Thanks for all. Miss U.
8. Teman teman kontrakan Yohanes thanks berat buat kamu yang selalu memberi semangat dan dorongan untuk mengerjakan skripsi, thanks juga buat komputermu. Thanks friend. Arip "paijo" makasih buat bantuannya and Roni

yang selalu bantu pas aku lagi pusink, Rahmat and Yuyun makasih banget, Theo makasih printernya ya. Thanks for all.

9. Teman Kontrakan sebelah Totok, ago, Udin, Andi, Didik Iwan, Imam, sering tak gangguin tapi pas lagi boring sering menghiburku kalian teman temanku yang baik.
10. Sarip and Adi makasih bantuannya selalu membantuku bila ada masalah semoga kita selalu bersama sama Ok friend, Kontrakan Asep thanks Tabloid bolanya (pinjamannya), Kontrakan Sigit makasih ya buat batuannya, Alip makasih halaman cover'e, Anezt for ur spirit semoga kamu bahagia, Vita buat kelucuannya.
11. Buat temen2 Purwokerto dan temen KKN thanks men
12. Kampusku beserta fasilitasnya yang telah mendukungku dalam memnyelesaikan skripsi ini,
13. Serta semua yang telah membantu yang tidak bisa disebut satu per satu terima kasih banyak

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dan ketidaksempurnaan dalam penulisan ini. Untuk itu saran dan kritik yang membangun sangat penulis harapkan dari pembaca skripsi ini.

Semoga amal baik dan bantuan ikhlas yang diberikan kepada penulis mendapatkan balasan yang setimpal dari Allah SWT. Akhirnya penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Wassalamu'alaikum wr wb

Yogyakarta, 4 Agustus 2005

Penulis

DAFTAR ISI

Hal

Halaman Judul.....i

Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....iii

Halaman Pengesahan.....iv

Halaman Persembahan.....v

Halaman Motto.....vi

Kata Pengantar.....viii

Daftar Isi.....xii

Daftar lampiran.....xv

Abstrak.....xvii

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah.....1

1.2. Rumusan Masalah.....7

1.3. Tujuan Penelitian.....8

1.4. Manfaat Penelitian.....8

1.5. Sistematika Penulis.....9

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1. Deviden.....11

2.2. Kebijakan Deviden.....13

2.3. Jenis Kebijakan Deviden.....17

2.4. Kandungan Informasi Deviden.....19

2.5. Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden.....20

2.6. *Fiancial Leverage*.....25

2.7. Investasi.....26

2.8. Profitabilitas.....27

2.9. *Operating cash flow*.....28

2.10. Hubungan Deviden Payout Ratio, *Leverge*, Investasi.....29

2.11. Pengembangan Hipotesa.....31

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel.....37

3.2. Variabel Penalitian.....40

3.3. Kerangka Skematis Model Penelitian.....43

3.4. Metode Hipoesi Penelitian.....44

3.5. Metode Pengujian Hipotesis.....46

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Penelitian dan Statistik Deskriptif.....50

4.2. Pengujian Asumsi Klasik.....52

4.3. Uji Regresi (R^2).....57

4.4. Analisis Hasil Regresi.....61

4.5. Hasil pengujian Hipotesa.....62

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan.....68

5.2. Keterbatasan Penelitian.....70

5.3. Saran Penelitian Selanjutnya.....71

Daftar Pustaka......73

LAMPIRAN

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran **Hal**

1. Data DPR Sebelum diolah Tahun 2000.....76
2. Data DPR Sebelum diolah Tahun 2001.....77
3. Data DPR Sebelum diolah Tahun 2002.....78
4. Data Leverage Sebelum diolah Tahun 2000.....79
5. Data Leverage Sebelum diolah Tahun 2001.....80
6. Data Leverage Sebelum diolah Tahun 2002.....81
7. Data Investasi Sebelum diolah Tahun 2000.....82
8. Data Investasi Sebelum diolah Tahun 2001.....83
9. Data Investasi Sebelum diolah Tahun 2002.....84
10. Data Profitabilitas Sebelum diolah Tahun 2000.....85
11. Data Profitabilitas Sebelum diolah Tahun 2001.....86
12. Data Profitabilitas Sebelum diolah Tahun 2002.....87
13. Data Operation Cashflow Sebelum diolah Tahun 2000.....88
14. Data Operation Cashflow Sebelum diolah Tahun 2001.....89
15. Data Operation Cashflow Sebelum diolah Tahun 2002.....90
16. Data DPR Setelah diolah Tahun 2000.....91
17. Data DPR Setelah diolah Tahun 2001.....92

18. Data DPR Setelah diolah Tahun 2002.....93

19. Data Leverage Setelah diolah Tahun 2000.....94

20. Data Leverage Setelah diolah Tahun 2001.....95

21. Data Leverage Setelah diolah Tahun 2002.....96

22. Data Investasi Setelah diolah Tahun 2000.....97

23. Data Investasi Setelah diolah Tahun 2001.....98

24. Data Investasi Setelah diolah Tahun 2002.....99

25. Data Profitabilitas Setelah diolah Tahun 2000.....100

26. Data Profitabilitas Setelah diolah Tahun 2001.....101

27. Data Profitabilitas Setelah diolah Tahun 2002.....102

28. Data Operation Cashflow Setelah diolah Tahun 2000.....103

29. Data Operation Cashflow Setelah diolah Tahun 2001.....104

30. Data Operation Cashflow Setelah diolah Tahun 2002.....105

31. Hasil Uji Regresi.....106

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh Financial leverage, Investasi, Profitabilitas, dan Operation Cashflow terhadap Deviden payout Ratio pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang aktif di perdagangan Bursa Efek Jakarta dari tahun 2000-2002 dan selalu membagikan deviden selama periode pengamatan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS 11.5.

Penelitian ini menggunakan variabel dependen Deviden Payout Ratio (DPR), sedangkan variabel independennya adalah Financial Leverage (Finan), Investasi, Profitabilitas dengan pengukurnya adalah Return on Assets (ROA), dan Operating Cash Flow (OCF). Hasil penelitian ini adalah Financial Leverage berpengaruh negatif terhadap Deviden Payout Ratio (DPR). Sedangkan Investasi, Profitabilitas, dan OCF tidak berpengaruh signifikan terhadap Deviden Payout Ratio (DPR). Financial Leverage berpengaruh signifikan pada level 5% (0,05). Pengaruh dari kelima variabel independen (Finan, Inves, Profit, dan OCF) terhadap variabel dependen sebesar 12,1%

Keywords : Deviden Payout Ratio, Financial Leverage, Investasi, Return on Assets (ROA), Operating Cash Flow (OCF), Current Liabilities, Long Term Debt, dan Total Asset

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar belakang

Sebagai pelaku dari perekonomian sebuah perusahaan dituntut agar mampu bersaing dengan perusahaan yang lainnya. Sehingga sebuah perusahaan harus dapat melakukan investasi untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Tetapi di lain sisi perusahaan juga mempunyai kepentingan terhadap pemegang saham. Kepentingan pemegang saham tersebut dapat diukur melalui seberapa besar perusahaan membayarkan deviden kepada pemegang saham, akibat dari pembayaran deviden akan mengakibatkan harga saham di pasar modal diharapkan meningkat.

Kedua kepentingan tersebut memerlukan dana, dan dana tersebut diambilkan berdasarkan hierrarki sumber pendanaan yang urutannya berdasarkan resiko yang paling kecil. Urutan tersebut dimulai dari modal sendiri, hutang, dan menerbitkan saham baru apabila belum mencukupi seperti teori pecking order yang dikutip dari Bayless dan Diltz (1994) bahwa pecking order teori cenderung memilih internal fund, riskless debt, risky debt, dan equity, sehingga perusahaan harus dapat mengoptimalkan porsi antara pembayaran deviden dan pertumbuhan perusahaan. Pernyataan tersebut senada dengan pernyataan dari Suad Husnan (1988) teori

kebijakan deviden yang optimal dapat diartikan sebagai rasio pembayaran deviden yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan untuk menginvestasikan dana serta preferensi yang dimiliki para investor mengenai deviden daripada *capital gain.* Sehubungan dengan hal tersebut, maka masalah yang sering timbul adalah bagaimana suatu kebijakan deviden dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai sebuah perusahaan itu sendiri merupakan acuan bagi para investor dalam menanamkan modal pada perusahaan karena penting bagi investor untuk melihat seberapa besar nilai perusahaan, yang nanti akan menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi, karena investasi itu sendiri mengandung unsur ketidakpastian. Hal ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan *risk* dan *expected return* setiap sekuritas. Secara teoritis *risk* dan *expected return* berbanding lurus. Semakin besar *expected return*, maka tingkat risiko yang melekat juga semakin besar seperti pernyataan yang dikutip dari Heribertus dkk (1998).

Investor dapat melihat nilai sebuah perusahaan dari berbagai laporan keuangan yang di sajikan oleh pihak manajemen perusahaan. Dari berbagai macam laporan yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham, *annual report* merupakan salah satu laporan yang paling penting. Ada dua tipe informasi yang terdapat dalam laporan tersebut. Pertama adalah informasi verbal, yaitu informasi yang menggambarkan hasil operasi perusahaan dalam tahun sebelumnya, serta mendiskusikan hal-hal yang akan berpengaruh terhadap operasi selanjutnya. Kedua

adalah laporan tahunan yang memberikan 4 laporan keuangan yang utama yaitu neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan modal dan laporan arus kas. Laporan ini memberikan gambaran akuntansi tentang operasi perusahaan serta posisi keuangannya, selain itu informasi ini juga dapat digunakan oleh para investor untuk menentukan tingkat pengharapan *earnings* dan *dividend* di masa akan mendatang dan untuk mengetahui tingkat risiko perusahaan tersebut.

Terdapat dua jenis *security return*, yaitu *dividend* dan *capital gain*. Dividen adalah pengorbanan perusahaan dalam bentuk *cash payment* yang diumumkan oleh dewan pimpinan dan dibayarkan secara kuartal oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Sedangkan *capital gain* adalah perbedaan antara harga beli dan harga jual di pasar modal. Dalam rangka pembagian dividen dari suatu perusahaan, ada tiga tanggal yang perlu diperhatikan yaitu : (a) Tanggal pengumuman, (b) Tanggal pendaftaran, (c) Tanggal pembayaran. Tanggal pengumuman adalah tanggal di mana direksi perusahaan mengumumkan adanya pembagian dividen dengan suatu jumlah tertentu untuk setiap lembar saham yang beredar. Tanggal pencatatan merupakan tanggal saat perusahaan mencatat nama-nama pemegang saham. Sedangkan tanggal pembayaran adalah tanggal saat perusahaan membayarkan dividen kepada pemegang saham yang telah tercatat dalam daftar pemegang saham.

Nilai perusahaan itu sendiri biasanya dilihat dari besarnya modal sendiri dan penggunaaan hutang. Sedangkan pembayaran deviden diambilkan dari laba di tahan. Laba ditahan sendiri merupakan bagian dari sumber pendanaan yang berasal dari

modal sendiri. Sehingga bila pembayaran deviden sebuah perusahaan tinggi maka kemakmuran pemegang saham terjamin, keadaan ini akan mencerminkan laba dari perusahaan tersebut tinggi, anggapan ini tentunya akan menarik investor untuk menginvestasikan dananya yang cenderung akan menaikan harga saham perusahaan tersebut di pasar Bursa Efek. Penjelasan diatas dapat diambil kesimpulan bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berkaitan dengan kebijakan deviden terlihat adanya beberapa kepentingan dalam sebuah perusahaan yaitu kepentingan pemegang saham maupun kepentingan perusahaan itu sendiri. Kepentingan perusahaan itu sendiri bertujuan untuk menjaga kelangsungan hidup dengan melakukan investasi untuk melakukan pertumbuhan, hal tersebut akan mempengaruhi kebijkan deviden perusahaan dengan menentukan seberapa besar rasio pembayaran deviden yang dilakukan oleh perusahaan. Maka investasi yang dilakukan oleh perusahaan yang bertujuan agar terjadi pertumbuhan akan mempengaruhi seberapa besar deviden yang akan di bagikan, sehingga dalam hal ini manajemen perusahaan harus bisa mempertimbangkan faktor investasi dan faktor faktor lain seperti *financial leverage*, *operation cashflow*, dan *profitabilitas* yang mungkin dapat mempengaruhi perusahaan dalam menentukan kebijakan deviden.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan (*retained earning*) guna pembiayaan investasi di masa mendatang.

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal untuk melakukan investasi akan semakin besar. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden antara lain yang dikutip dari pernyataan Bambang Riyanto (1995) kebijakan deviden dipengaruhi oleh posisi liquiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuihan bank dan pengawasan terhadap bank, sedangkan pernyataan yang dikutip dari Husnan dan Puji Astuti (1994) bahwa faktor *operating cashflow*, tingkat laba, investasi, biaya transaksi, dan pajak perorangan dapat mempengaruhi kebijakan deviden. Dari hasil penelitian diatas menunjukan kebijakan deviden di pengaruhi oleh faktor faktor tersebut, maka dengan melihat faktor faktor tersebut akan memudahkan manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan apakah membayarkan deviden tinggi atau menginvestasikan kembali dananya untuk kegiatan operasi perusahaan yang akan menyebabkan terjadi pertumbuhan di dalam perusahaan itu sendiri. Semua faktor faktor tersebut merupakan variabel veriabel independen yang akan mempengaruhi kebijakan deviden.

Semua itu pada dasarnya bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran dan kesejahteraan pemegang saham. Proksinya adalah deviden payout ratio yang tinggi seperti yang di kutip dari pernyataan Blume (1980) yaitu pembagian deviden sebagian besar dipengaruhi oleh prilaku investor

yang lebih memilih deviden yang lebih tinggi yang mengakibatkan *retained earning* menjadi rendah. Investor beranggapan deviden yang diterima saat ini lebih berharga dibandingkan *capital gain* yang di peroleh di kemudian hari. Tetapi tidak menutup kemungkinan lain dari perusahaan untuk melakukan investasi kembali untuk menjaga kelangsungan hidup. Investasi yang di lakukan oleh perusahaan akan mengurangi dana yang tersedia untuk membayarkan deviden kepada pemegang saham.

Melihat keadaan ini perusahaan tentunya akan berusaha untuk meningkatkan labanya. Analisa ini tentunya membuat perusahaan untuk meningkatkan kegiatan operasi perusahaan dengan meningkatnya operasi perusahaan diharapkan laba perusahaan juga meningkat. Untuk meningkatkan operasinya, perusahaan membiayai dengan menggunakan hutang sehingga dari rangkaian kegiatan di atas maka dapat kita lihat adanya hubungan antara financial leverage dan investasi dengan deviden payout ratio sebagai alat ukur bagi kebijakan deviden suatu perusahaan. Tentunya ada faktor faktor lain yang juga mempengaruhi *deviden payout ratio* yaitu *operasi cashflow* dan profitabilitas perusahaan.

Dengan latar belakang tersebut maka penelitian ini akan menganalisis faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden payout ratio. Penelitian ini merupakan replikasi dari jurnal yang berjudul "Interdependensi Antara Kebijakan Deviden Payout Ratio, financial Leverage, Dan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta" oleh Yuningsih (2002) dengan memodifikasi variable

variable independennya. Perbedaannya dengan mengubah variabel variabel independenya yaitu *financial leverage,* investasi, *operating cashflow,* dan *profitabilitas* . Penelitian ini akan menguji pengaruh faktor *financial leverage,* investasi, *operating cashflow,* dan *profitabilitas* terhadap *deviden payout ratio* dengan menggunakan alat uji yaitu uji regresi linear berganda.

1.2. **Rumusan Masalah**

Dewasa ini sebuah perusahaan harus dapat bersaing dengan perusahaan lain agar tidak tersingkir dari persaingan. Ini membuat perusahaan harus dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memenuhi kepentingan pemegang saham yang diukur dengan rasio pembayaran deviden dan melihat harga saham di pasar modal. Rasio pembayaran deviden sebagai proksi dari kebijakan deviden untuk melihat pemenuhan kepentingan pemegang saham maka perusahaan harus dapat mencari faktor faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran deviden atau deviden payout ratio. Dengan melihat faktor faktor tersebut maka perusahaan juga tidak bisa mengesampingkan kepentingan perusahaan itu sendiri agar tercipta pertumbuhan dalam perusahaan melalui investasi kembali. Berdasarkan latar belakang diatas, maka masalah yang akan diteliti dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah penggunaan hutang berpengaruh negatif terhadap deviden payout ratio?
2. Apakah investasi berpengaruh negatif terhadap deviden payout ratio?

3. Apakah operation cash flow berpengaruh positif terhadap deviden payout ratio?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh positf terhadap deviden payout ratio?

1.3. Tujuan Penelitian

Dari latar belakang yang sudah dijelaskan di atas dapat di rumus tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Menemukan bukti empiris bahwa financial leverage berpengaruh negatif terhadap deviden payout ratio.
2. Menemukan bukti empiris bahwa investasi berpengaruh negatif terhadap deviden payout ratio.
3. Menemukan bukti empiris bahwa operation cash flow berpengaruh positif terhadap deviden payout ratio.
4. Menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap deviden payout ratio.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan tujuan penelitian maka diharapkan manfaat yang bisa diambil yaitu :

1. Penelitian ini diharapkan memberikan informasi kepada investor maupun manajemen perusahaan mengenai pengaruh faktor faktor yang berpengaruh

terhadap deviden payout ratio agar perusahaan dapat melihat menentukan optimalisasi penggunaan dana untuk memenuhi kepentingan pemegang saham dan perusahaan itu sendiri guna meningkatkan nilai perusahaan khususnya perusahaan manufaktur yang telah listing di BEJ periode 2000-2003

2. Penelitian ini di harapkan akan memberikan bukti empiris bagi akademisi mengenai keterkaitan deviden payout ratio, financial leverage, investasi, operation cash flow, dan profitabilitas.
3. Menambah referensi.

1.5. Sistematika Penulisan

Skripsi yang akan dibuat terdiri atas lima bagian :

1. Bab I : Pendahuluan

Dalam pendahuluan dapat dijumpai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, hipotesis, dan metodologi penelitian yang digunakan.

2. Bab II : Tinjauan Pustaka

Pada pokok bahasan ini akan diuraikan secara garis besar mengenai definisi dan pengertian *deviden payout ratio, financial leverage, investasi, operation cash flow,* dan *profitabilitas.*

3. Bab III : Metode Penelitian

Dalam bab ini akan diuraikan sampel dan data, pengukuran variabel dan pengujian hipotesis serta metode yang akan digunakan dalam penelitian.

4. Bab IV : Analisis dan Pembahasan

Dalam bab ini akan diuraikan hasil analisis penelitian, yang meliputi perhitungan statistik dan pengujian hipotesis.

5. Bab V : Penutup

Merupakan uraian kesimpulan dari analisis yang dilakukan, keterbatasan dari penelitian disertai dengan implikasi penelitian dan saran untuk penelitian-penelitian yang akan datang.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Dividen

Deviden merupakan bentuk distribusi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi lembar saham yang dimilikinya. Bagi seorang investor deviden merupakan komponen *return* disamping *capital gain.* Besar kecilnya deviden akan sangat bergantung pada besarnya laba yang diperoleh serta proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau *deviden payout ratio,* dengan kata lain *deviden payout ratio* adalah persentase laba yang akan dibagikan sebagai deviden. Deviden yang di bagi oleh perusahaan bisa mempunyai beberapa bentuk sebagai berikut:

2.1.1 Deviden kas

Deviden yang paling umum dibagikan oleh perusahaan adalah dalam bentuk kas. Pimpinan sebuah perusahaan harus memperhatikan apakah jumlah uang kas yang ada dapat mencukupi dalam pembagian deviden sebelum membuat pengumuman adanya deviden kas.

2.1.2. Deviden aktiva selain kas (property devidens)

Property dividens adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Aktiva yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan, barang dagangan atau aktiva-aktiva lain. Pemegang saham akan mencatat dividen yang diterimanya ini sebesar harga pasar aktiva tersebut. Akan tetapi perusahaan yang membagi *property dividens* akan mencatat dividen ini sebesar nilai buku aktiva yang dibagikan.

2.1.3. Deviden utang

Script Deviden atau Deviden Utang adalah alternatif lain apabila perusahaan tidak mempunyai kas maupun piutang, maka perusahaan akan menerbitkan surat hutang dalam bentuk wesel (hutang wesel).

2.1.4. Deviden likuidasi

Deviden likuidasi adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. *Dividen likuidasi* ini dicatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca dilaporkan sebagai pengurang modal saham. Dalam perusahaan yang mempunyai *wasting assets* yang tidak akan diganti, bisa membagi dividen likuidasi secara periodic. Biasanya modal yang dikembalikan adalah sebesar *deplesi* yang diperhitungkan untuk periode tersebut. Apabila perusahaan membagi dividen likuidasi, maka para pemegang saham harus diberitahu mengenai jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal, sehingga para pemegang saham bisa mengurangi rekening investasinya.

2.1.5. Deviden saham

Merupakan pembayaran dividen dalam bentuk saham (*stock*) dan bukan dalam bentuk kas. Pemberian *stock deviden* tambahan sering dimaksudkan untuk menahan kas dalam membiayai aktivitas perusahaan yang dihubungkan dengan pertumbuhan perusahaan. Tetapi ada perusahaan yang melakukan *stock dividen* sebagai alat untuk mengganti *cash dividend* dan dalam hal ini, *stock dividen* tidak mencerminkan prospek pendapatan yang menguntungkan.

2.2. Pengertian Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden adalah suatu keputusan untuk menentukan besarnya bagian laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan ditahan dalam perusahaan untuk selanjutnya diinvestasikan kembali. Kebijakan deviden perlu dianalisa dan diputuskan dengan lebih bijaksana, karena apabila deviden dibagikan kepada pemegang saham, hal ini akan mengurangi besarnya dana internal yang akan digunakan untuk memperluas operasi perusahaan. Dampak lebih jauh adalah pertumbuhan perusahaan akan menurun, sedangkan apabila deviden tidak dibagikan bisa jadi para pemegang saham mempersepsikan bahwa perusahaan tersebut kekurangan dana yang selanjutnya menyebabkan harga saham akan turun. Dengan demikian kebijakan deviden harus dibuat dengan lebih bijaksana dalam kaitannya dengan struktur modal perusahaan. Oleh sebab itu *deviden payout ratio* harus didasarkan pada besarnya preferensi pemodal antara deviden *versus* capital gain.

Preferensi dapat dirumuskan berikut dengan asumsi pertumbuhan konstan (Brigham and Gapenski 1993:477).

$$\mathbf{Po} = \frac{D1}{Ks - g}$$

Jika perusahaan menaikkan rasio pembayaran dividen deviden atau DPR ,D1 akan meningkat dan akan menyebabkan harga saham naik. Namun, jika dividen tunai meningkat, makin sedikit dana yang digunakan untuk diinvestasikan kembali sehingga keuntungan yang diharapkan (*Ks*) akan rendah karena keuntungan atau capital akan dikurangi oleh pertumbuhan devidan (g) dan masa mendatang dan hal ini akan menekan harga saham. Jadi setiap perubahan dalam kebijakan pembagian deviden akan mempunyai pengaruh yang saling bertentangan. Dengan demikian, kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividen policy*) perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang yang memaksimumkan harga saham.

Ada tiga pendapat yang kontroversial tentang kebijakan dividen yaitu, (1) pendapat yang menginginkan dividen dibagikan sebesar-besarnya karena harga saham akan meningkat pula. (2) Pendapat yang menyatakan bahwa tidak ada relevansinya pembayaran dividen dengan peningkatan kekayaan pemegang saham, tidak ada pengaruh membagikan deviden banyak atau sadikit, dan (3) Pendapat yang menyatakan bahwa dividen seharusnya dibayar sekecil-kecilnya untuk mengabaikan adanya biaya emisi atau *Floatation cost* ketika perusahaan menerbitkan saham baru.

Dari pendapat diatas penelitian mengacu pada pendapat yang pertama yaitu dividen yang dibagikan sebesar-besarnya akan meningkatkan harga saham. Di bawah ini merupakan penjelasan lebih dalam dari tiga pendapat di atas.

2.2.1. Dividen adalah Tidak Relevan

Teori ini diungkapkan oleh Modigliani-Miller (MM) yang menyimpulkan bahwa nilai perusahaan saat ini tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham sebagai akibat dari pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham. Pemegang saham dapat menerima kas dari perusahaan saat ini dalam bentuk pembayaran dividen atau menerimanya dalam bentuk *capital gain.* Sekali lagi bahwa kemakmuran pemegang saham tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen saat ini maupun di masa akan datang. Modigliani-Miller membuktikan pendapatnya secara matematis dengan berbagai asumsi, yaitu :

- Pasar modal yang sempurna di mana semua investor bersikap rasional
- Tidak ada pajak perseorangan atau pajak penghasilan perusahaan
- Tidak ada biaya emisi atau *flotation cost* dan *transaction cost*
- Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri perusahaan
- Informasi tersedia untuk setiap individu terutama yang menyangkut kesempatan investasi

2.2.2. Bird-in-the Hand Theory

Teori ini diungkapkan oleh Myron Gordon dan John Litner yang berpendapat bahwa tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor akan meningkat akibat penurunan pembayaran dividen. Investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada memperoleh *capital gain*. Gordon-Litner beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara (*the-bird-in-the-hand fallacy*). Hal tersebut dikarenakan *capital gain* yang diharapkan memiliki kemungkinan resiko yang lebih besar dibandingkan dengan *dividen yield* yang pasti. Sehingga nantinya investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi dari perusahaan.

2.2.3. *Tax Differential Theory*

Kelompok ketiga ini berpendapat bahwa dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada *capital gain*, sehingga investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi pula untuk saham dengan *dividen yield* yang tinggi. Kelompok ini menyarankan bahwa perusahaan lebih baik menentukan *dividend payout ratio* (DPR) yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali untuk meminimumkan biaya modal dan memaksimumkan nilai perusahaan.

2.2.4. *Information content, or signaling hypothesis*

Di dalam teori ini ***MM (Modigliani-Miller)*** berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen biasanya diyakini investor sebagai suatu signal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di masa mendatang. Namun demikian sulit dikatakan apakah

kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan deviden semata-mata disebabkan oleh efek sinyal dan preferensi terhadap deviden.

2.2.5. *Clientele effect*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan memliki preferensi yang berbeda pula terhadap kebijakan deviden perusahaan. Kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai suatu *dividend payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya, kelompok investor yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

Kelima pendapat tersebut memberikan kesimpulan yang saling bertentangan. Dengan memasukkan faktor-faktor internal dan eksternal perusahaan, maka seorang manajer perusahaan hendaknya dapat memutuskan kebijakan dividen seperti apa yang baik atau cocok untuk perusahaannya (Saptogiri, 2000).

2.3. Jenis Kebijakan deviden

Keputusan mengenai kebijakan dividen adalah keputusan yang menyangkut bagaimana cara dan dalam bentuk apa dividen dibayarkan kepada pemegang saham. Ada beberapa pola pembayaran dividen yang dapat dipilih sebagai alternatif kebijakan dividen perusahaan, yaitu :

2.3.1. *Stable and Occasionally Increasing Dividend per Share*

Kebijakan ini menetapkan *dividen per share* yang stabil, selama tidak ada peningkatan yang permanen dari *earning power* dan kemampuan membayar dividen. Hal ini dilandasi dengan adanya psikologi pemegang saham, di mana bila dividen naik maka harga saham pun akan naik dan sebaliknya.

2.3.2. *Stable Dividend per Share*

Dasar pemikiran dari pola pembayaran jenis ini adalah bahwa pasar mungkin akan menilai suatu saham lebih tinggi jika dividen berfluktuasi. Perusahaan yang memilih cara ini akan membayar dividen dalam jumlah yang tetap dari tahun ke tahun.

2.3.3. *Stable Pay Out Ratio*

Pada pola ini, jumlah dividen dihitung berdasarkan persentase tetap dari laba. Bila laba berfluktuasi, maka jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham juga akan berfluktuasi.

2.3.4. *Regular Dividend plus Extra*

Dividen reguler ditetapkan dalam jumlah yang diyakini oleh manajemen dan juga mampu dipertahankan di masa mendatang tanpa menghiraukan fluktuasi laba dan kebutuhan investasi modal. Bila tambahan kas tersedia, maka perusahaan akan memberikan dividen ekstra sebagai bonus. Pola ini mengakui bahwa dividen

memiliki kandungan informasi, sehingga dengan pemberian dividen ekstra maka akan dapat menarik minat investor yang akhirnya juga akan menaikkan harga saham.

2.3.5. *Fluctuating Dividend and Pay Out Ratio*

Besarnya dividen dan *payout ratio* disesuaikan dengan perubahan laba dan kebutuhan investasi modal perusahaan untuk setiap periode. Oleh karena itu, besarnya dividen dan *payout ratio* yang dibayarkan berfluktuasi mengikuti besar kecilnya perubahan laba dan kebutuhan investasi.

2.4. Kandungan Informasi Deviden

Dividen yang dibayarkan mengandung informasi bagi pemegang saham tentang kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen di masa depan. Kecenderungan perusahaan pada umumnya membayarkan deviden relatif stabil. Perusahaan tidak akan secara langsung meningkatkan deviden begitu memperoleh lebih banyak laba, sebaliknya juga tidak akan begitu saja menurunkan pembayaran deviden bila mengalami penurunan laba. Hal ini dikarenakan pembayaran deviden mempunyai kandungan informasi, sehingga peningkatan atau penurunan pembayaran deviden akan dianggap sebagai sinyal atau tanda oleh para investor mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang. Peningkatan deviden memberikan signal bahwa manajemen perusahaan mempunyai ekspektasi akan membaiknya kinerja perusahaan dimasa dating, sebaliknya penurunan deviden menunjukkan bahwa kinerja perusahaan diproyeksikan mengalami penurunan.

2.5. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden

Menurut **Briham dan Weston (1990)** ada beberapa faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menentukan kebijakan deviden yang akan ditempuh. Faktor-faktor tersebut antara lain :

2.5.1. Kendala-kendala

Perjanjian kredit atau surat pengakuan hutang. Perjanjian kredit biasanya membatasi pembagian deviden dari laba yang dihasilkan sebelum pinjaman dilunasi. Disamping itu, perjanjian kredit seringkali mensyaratkan bahwa tidak ada deviden yang dapat dibagikan kecuali kalau rasio lancar, rasio kemampuan membayar bunga dan rasio pengaman lainnya melebihi batas minimum yang ditetapkan.

Ketidakcukupan laba maka pembagian deviden tidak boleh melebihi laba yang ditahan pada pos neraca, ini dilakukan untuk melindungi kreditor. Tanpa peraturan itu suatu perusahaan yang tengah dilanda masalah mungkin mendistribusikan sebagian besar aktivanya kepada pemegang saham dan tidak mempedulikan para krediturnya.

Ketersediaan kas. Deviden tunai dapat dibagikan hanya dengan tersedianya uang tunai, jadi kekurangan uang tunai di bank dapat membatasi pembagian deviden. Akan tetapi hal itu bisa perusahaan dapat memperoleh pinjaman.

2.5.2. Investasi

Besar keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. Semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh, maka semakin besar pula deviden yang dibagikan.

Kemungkinan untuk menunda atau mempercepat proyek. Kemempuan untuk menangguhkan atau mempercepat proyek akan memungkinkan perusahaan untuk lebih konsisten dengan target kebijakan devidennya.

2.5.3. Ketersediaan sumber modal alternatif

Biaya atas penjualan saham baru. Jika perusahan perlu membiayai sejumlah investasi tertentu perusahaan itu dapat memperoleh ekuitas dengan menahan laba atau menjual saham biasa yang baru. Jika biaya emisi tinggi perusahaan lebih baik menetapkan rasio pembagian deviden yang rendah serta melakukan pembayaran melalui penjualan tambahan saham biasa. Bila biaya emisi rendah, rasio pembagian deviden yang tinggi bisa dilakukan.

Kemampuan mensubstitusi ekuitas dengan hutang. Suatu perusahaan dapat membiayai sejumlah investasi tertentu baik dengan hutang maupun ekuitas. Jika perusahaan dapat menyesuaikan rasio hutangnya tanpa menaikkan biaya secara mencolok, perusahaan dapat mempertahankan deviden tunai yang konstan.

Pengendalian. Apabila manajemen merisaukan tentang bagaimana mempertahankan pengendalian, manajemen mungkin enggan menjual saham baru.

Dengan perusahaan dimungkinkan akan menahan lebih banyak laba daripada yang seharusnya.

2.5.4. Pengaruh tehadap tingkat pengembalian yang diharapkan (Ks)

Pengaruh kebijakan deviden terhadap Ks (simbol dari keuntungan yang diharapkan) dapat ditinjau dari tiga faktor yaitu : keinginan pemegang saham akan penghasilan sekarang ini dibandingkan yang akan datang, tingkat resiko deviden dibanding kenaikan nilai modal dan informasi yang terkandung pada deviden. Pengaruh faktor-faktor ini terhadap Ks berbeda antara perusahaan yang satu dengan yang lainnya.

2.5.5. Cash Position

Posisi kas merupakan rasio kas akhir tahun dengan *earning after tax*. Bagi perusahaan yang memiliki posisi kas yang semakin kuat akan semakin besar kemampuannya untuk membayar deviden. Faktor ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan deviden. Deviden merupakan *cash outflow* dengan demikian makin kuatnya posisi kas perusahaan akan semakin besar kemampuannya untuk membayar deviden.

2.5.6. Profitability

Profitability adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Faktor ini juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Deviden adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh

perusahaan, oleh karena itu deviden akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu deviden yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividend payout ratio.*

Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi laba bersih yang semakin besar sebagai deviden. Dengan kata lain, semakin besar keuntungannya yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuannya bagi perusahaan untuk membayar deviden.

2.5.7. Potensi pertumbuhan

Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan,semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan.Semakin besar kebutuhan dana di masa mendatang semakin mungkin perusahaan menahan laba, bukan membayarkannya sebagai deviden.Karena itu potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang berpengaruh dalam kebijakan deviden.

2.5.8. Ukuran perusahaan

Faktor ini menjelaskan bahwa perusahaan besar dapat lebih mudah mengakses pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang.Kemampuan aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang

atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan perusahaan tersebut memiliki rasio pembayaran deviden yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Total assets perusahaan menjadi faktor penting untuk menentukan kebijakan investasi oleh investor, karena berkaitan dengan *Earning* yang akan dihasilkan atas pemanfaatan asset perusahaan tersebut. *Earning* yang dihasilkan akan dialokasikan oleh perusahaan untuk deviden kepada investor.

2.5.9. Debt to Equity Ratio

Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

2.5.10. *Likuiditas*

Perusahaan untuk membayar deviden memerlukan aliran kas keluar sehingga harus tersedia *likuiditas* yang cukup. Semakin tinggi *likuiditas* yang dimiliki perusahaan akan semakin besar kemampuannya untuk membayar deviden.

Berdasarkan pernyataan yang dikutip dari Sartono (1996) faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain : (1) Kesempatan investasi yang tersedia, (2) Preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau

menerimanya di masa datang. Lain halnya dengan Riyanto (1988) mengatakan bahwa faktor-faktor yang turut mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah : (1) posisi likuiditas, (2) kebutuhan untuk membayar hutang, (3) siklus hidup suatu perusahaan, dan (4) daya kontrol perusahaan.

2.6. *Financial leverage*

Financial leverage adalah penggunaaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan setelah adanya pajak dan keadaan ini diharapkan dapat meningkatkan harga saham. Prediksi terhadap financial leverage dalam bentuk yang sederhana adalah penggunaan hutang biasanya bertambah apabila investasi melebihi laba ditahan dan akan turun apabila investasi tidak lebih besar dari pada laba ditahan, sehingga prediksinya adalah pada tingkat investasi yang sama, hutang akan lebih rendah pada perusahaan yang profitabel dan pada posisi profitabilitas yang sama, hutang akan besar pada perusahaan yang memiliki investasi yang lebih besar.

Pada model yang lebih komplek, Myers (1984) dalam Seno Aji (2003) mengekemukakan bahwa perusahaan sebaiknya mempertimbangkan pendanaan saat ini dalam mempertimbangkan pendanaan pada masa depan, antara lain dengan menjaga tingkat hutang pada kisaran rendah apabila diprediksi pada masa depan akan membutuhkan investasi yang semakin meningkat. Kecuali apabila perusahaan akan menerbitkan saham untuk mencukupi kebutuhan pendanaan. Singkatnya,

perusahaan dengan *expected investment* tinggi akan menggunakan *current leverage* rendah.

Yang menjadi pertanyaan adalah bagaimana perusahaan menjaga hutang tetap rendah di saat investasi selalu lebih besar dari pada earningnya. Perusahaan harus menetapkan kebijakan deviden payout ratio yang rendah walaupun sebenarnya penggunaan hutang yang tinggi tidak selalu merugikan selam tingkat leverage masih di bawah earing yang akan di dapat. Untuk perusahaan yang go publik dapat mengeluarkan saham untuk mengantisipasi investasi dimasa depan, dengan konsekuensi *financing cost* yang tinggi.

2.7. Investasi

Investasi dalah suatu aktiva yang digunakan untuk pertumbuhan kekayaan (accretion of wealth) melalui distribusi hasil investasi (seperti biaya bunga, deviden , royalti, dan uang sewa), untuk apresiasi nilai investasi, atau untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan, persediaan, dan aktiva tetap bukan merupakan investasi., IAI (2002). Beberapa perusahaan melakukan investasi dengan beberapa alasan yang berbeda beda. Bagi beberapa perusahaan, aktivitas investasi merupakan unsur penting dari operasi perusahaan, dan penilaian kinerja perusahaan mungkin sebagian besar, atau seluruhnya bergantung pada hasil yang dilaporkan mengenai aktivitas ini. Beberapa perusahaan melakukan investasi sebagai cara untuk menempatkan kelebihan dana dan dari investasi tersebut diharapkan terdapat pertumbuhan dalam perusahaan

sehingga perusahaan dapat menjaga kelangsungan hidupnya. Tentunya dengan adanya investasi maka laba ditahan yang ada dalam perusahaan bukan hanya di peruntukan bagi pembayaran deviden tetapi juga untuk investasi.

Pada prinsipnya investasi ada dua yaitu investasi jangka panjang dan investasi jangka pendek. Investasi jangka panjang itu sendiri erat kaitannya dengan capital budgeting yang merupakan analisa menyeluruh suatu proyek. Proses ini sangat penting bagi keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan karena perusahaan yang memutuskan untuk melakukan investasi saat ini akan mengharapkan keuntungan di masa akan datang. Kembali unutk mengingatkan bahwa tujuan investasi perusahaan adalah untuk melakukan pertumbuhan dalam perusahaan agar perusahaan dapat menjaga kelangsungan hidupnya, maka nilai perusahaan melakukaan investasi yang dapat memberikan nilai sekarang lebih besar dari keuntungan yang diharapkan, diharapkan pula nilai perusahaan akan meningkat.

Dalam analisa investasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan aliran kas sangat berpengaruh terhadap investasi, karena aliran kas menunjukan kemampuan perusahaan perusahaan untuk membayar kembali investasi yang telah dikeluarkan, membayar deviden, dan investasi kembali di masa yang akan datang.

2.8. Profitabilitas

Profitability adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Faktor ini juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Deviden adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh

perusahaan, oleh karena itu deviden akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan.

Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu deviden yang diambilkan dari keuntungan bersih akan dipengaruhi *dividend payout ratio*. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai deviden. Dengan kata lain, semakin besar keuntungannya yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuannya bagi perusahaan untuk membayar deviden.

Menurut peryataan yang dikutip dari Brigham (1999) bahwa *earning* berpengaruh positif terhadap deviden. Dari pernyataan diatas, bila perusahaan mempunyai *earning* yang tinggi maka pembayaran deviden akan meningkat karena pembayaran deviden diambil dari laba ditahan seperti yang dikutip dari Bayless dan Diltz (1994) Urutan pendanaan menurut *pecking order theory* menyatakan pendanaan cenderung memilih *internal fund*, *riskless debt*, *risky debt*, dan *equity*.

2.9. *Operation Cashflow*

Operation cashflow adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan(principal-producing activities) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Perusahaan harus melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan beberapa metode, metode metode itu antara lain sebagai berikut:

2.9.1. Metode langsung

Metode ini merupakan kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto di ungkapkan

2.9.2. Metode tidak langsung

Metode ini laba atau rugi disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari transaksi bukan kas, penangguhan (deferral) atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa depan, dan unsur penghasilan atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi atau pendanaan.

2.10. Hubungan deviden payout ratio, leverage, investasi.

Dengan mengacu pada teori *pecking order* terdapat perilaku prilaku yang dapat disebabkan oleh kebijakan deviden perusahaan yang mempengaruhi penggunaan laba ditahan. Jumlah deviden masa lalu mempengaruhi pembayaran deviden saat ini melalui proses penyesuaian terhadap keuntungan yang diperoleh. Jika pembayaran deviden masa lalu besar, maka *shareholder* akan mengharapkan deviden yang lebih besar pada masa yang akan datang. Sehingga akan dilakukan penerbitan hutang yang lebih besar agar dengan penggunaan hutang dapat membuat usaha lebih berkembang dan di harapkan laba meningkat, dengan penggunaan hutang akan mengarah pada rasio *leverage* yang lebih tinggi. Singkatnya, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi diharapkan akan memiliki *deviden payout ratio* yang tinggi pula, tetapi bunga ynag diakibatakan tentunya akan tinggi pula dan ini akan mempengaruhi

besarnya laba yang ditahan *(retained earning)* yang dimiliki perusahaan yang secara otomatis akan memngurangi besarnya deviden yang akan dibayarkan.

Teori *pecking order* mengatakan bahwa perusahaan akan menggunakan hutang jika ekuitas internal yang ada tidak mencukupi kebutuhan investasi. Dalam jangka pendek, perusahaan akan menggunakan hutang untuk membayar deviden. Tetapi apabila kebutuhan dana berlangsung terus menerus maka perusahaan akan menyesuaikan *deviden payout ratio* dengan tingkat *earning* yang baru. Dengan demikian terlihat adanya hubungan antara deviden dengan *leverage.*

Informasi asimetri menyebabkan perilaku manajemen dalam menentukan kebijakan deviden. Easter Brook (1984) dalam Seno Aji (2003) menyatakan bahwa deviden merupakan alat bagi *shareholder* untuk mendorong manajemen mendapatkan sumber dana yang paling kompetitif. Peningkatan deviden merupakan sinyal positif bagi investor. Sedangkan deviden akan mempengaruhi *retained earning*, sehingga besarnya ekuitas internal yang ada akan mempengaruhi investasi perusahaan. Sebaliknya, besarnya investasi akan mempengaruhi besar deviden yang dibagi. Perusahaan yang memiliki investasi yang besar akan membagikan deviden dalam bagian yang kecil. Dengan demikian, terlihat hubungan antara *devidend payout ratio* dengan investasi.

Studi yang dilakukan Baskin (1989), Allen (1993), dan Adedeji (1998) dalam Seno Aji (2003) menunjukan hubungan positif antara *leverage* dan investasi. Dalam teorinya, disebutkan adanya kecenderungan perusahaan memilih sumber pendanaan

mengikuti urutan resiko. Setelah ekuitas internal tidak mencukupi maka digunakan ekuitas eksternal dan hutang sampai penerbitan *common stock* sebagai *"last resort"*. Investasi akan mempengaruhi *leverage* jika ekuitas internal tidak lagi mencukupi kebutuhan investasi. Besarnya hutang tergantung seberapa besar kesempatan investasi yang dimiiliki. Semakin besar investasi maka semakin besar pula hutang. Sehingga, jelas adanya hubungan *financial leverage* dengan investasi.

Pada dasarnya terdapat 2 mekanisme terkaitan antara 3 variabel. Mekanisme pertama adalah manajemen dapat mengurangi investasi untuk membayar deviden tanpa menambah hutang (*investment financed devidend*). Yang kedua *stockholder* dapat memperoleh deviden tanpa mengurangi investasi dengan hutang (*debt financed devidend*).

2.11. Pengembangan Hipotesa

Variable-variabel yang mempengaruhi kebijakan *devidend payout ratio* dalam penelitian ini adalah *financial leverage*, investasi, profitabilitas, dan operation cashflow. Di bawah ini merupakan penjabaran dari variabel variabel yang akan diteliti beserta beberapa penelitian sebelumnya:

2.11.1. *Financial Leverage*

Adedeji (1998) dalam Seno Aji (2003) menguji prediksi hipotesis *pecking order* dimana terdapat hubungan negatif antara *long term value of devidend payout ratio* dan investasi. investasi.

Lebih lanjut Fama Dan French (2000) dalam Yuniningsih (2002) melakukan pengujian terhadap prediksi kualitatif teori *pecking order* dan *trade-off* tentang deviden dan hutang. Perusahaan yang *profitable* dan perusahaan yang mempunyai keperluan investasi yang lebih sedikit akan memiliki *devidend payout ratio* yang lebih tinggi. Sebaliknya mereka juga menyatakan bahwa dengan memiliki *market leverage* yang lebih sedikit dengan *long term devidend payout ratio* yang lebih rendah, meskipun deviden tidak bervariasi untuk mengakomodasi variasi investasi jangka pendek.

Sutrisno (2001) dalam penelitianya yang berjudul " Analisis Faktor-faktor Yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Publik di Indonesia", menguji 7 variabel secara simultan yang diduga mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*, yaitu : posisi kas, potensi pertumbuhan, size perusahaan, ratio hutang dan modal, *profitabilitas, dan holding*. Dengan menggunakan sampel dari perusahaan go publik selama 1991- 1996, diperoleh sebanyak 148 obsevasi. Hasil penelitian menunjukan bahwa semua faktor yang diteliti mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR, sedangkan *earning* berpengaruh kurang signifikan terhadap DPR.

Dipredeksi bahwa *financial leverage* mempunyai sinyal negatif terhadap *deviden payout ratio*. sesuai dengan penelitian Chandra Yusianti (2000). *Financial leverage* akan mempengaruhi perusahaan dalam pembayaran deviden kepada pemegang saham (*share holders*), kenaikan hutang akan mempengaruhi berkurangnya *retained earnings* (laba ditahan) perusahaan, karena perusahaan akan membayar bunga

hutang yang menyebabkan laba ditahan berkurang, sehingga deviden yang akan dibayarkan dari laba ditahan kepada investor berkurang. Hutang bertambah besar akan mempengaruhi perusahaan dalam membayar deviden menjadi kecil, oleh karena itu *financial leverage* memiliki pengaruh negatif dengan devidend payout ratio, Sutijo dan Erianto (1995).

Dapat disimpulkan dari beberapa penelitian terdahulu semakin tinggi penggunaan hutang oleh perusahaan untuk meningkatkan operasinya diharapkan laba yang diperoleh perusahan meningkat dan dengan meningkatnya laba maka pembayaran deviden juga akan meningkat karena pembayaran deviden diambil dari laba ditahan, tetapi laba di tahan tersebut di gunakan untuk membayarkan hutang terlebih dahulu baru kemudian dibagikan sebagai deviden. Jadi *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap *deviden payout ratio.* Dari kesimpulan diatas dapat diturunkan hipotesa seperti di bawah ini :

Hipotesis I : *Financial leverage berpengaruh negatif terhadap deviden payout ratio*

2.11.2. Investasi

Yuniningsih (2002) dalam penelitiannya meneliti tentang keterkaitan antara *dividend payout ratio, financial leverage* dan investasi dengan meggunakan tiga persamaan dimana ketiga variabel tersebut saling bergantian menjadi variabel independen dan dependent dengan menggunakan variabel kontrol likuiditas, *profitabilitas* , resiko perusahaan dan struktur asset perusahaan.

Barclay, 1995 dalam Yuniningsih, 2002 menyatakan bahwa dengan pertumbuhan tunggi banyak memerlukan dana, menyebabkan deviden yang dibayarkan menjadi rendah. Menurut Adedeji (1998) dalam Yuniningsih (2002) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara investasi dengan *deviden payout ratio.*

Melihat dari pernyataan penelitian terdahulu maka dapat di ambil kesimpulan bahwa prospek perusahaan yang baik akan tercermin dengan banyaknya investasi. Investasi yang dimiliki akan mempengaruhi pembayarn deviden, bila investasi tinggi maka perusahaan akan cenderung menahan laba untuk tidak dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham sehingga bila investasi naik, maka pembayaran deviden akan menurun. Dari kesimpulan diatas dapat diturunkan hipotesa seperti di bawah ini :

Hipotesis II: *Investasi berpengaruh negatif terhadap deviden payout ratio*

2.11.3. Profitabilitas

Sutijo dan Iriyanto (1995) melakukan penelitian tentang target *dividend payout ratio dan Speed and adjustment* di Indonesia dengan model Litner. Hasil penelitianya menemukan bahwa DER dan ROI merupakan faktor-faktor yang dominan mempengaruhi kebijakan dividen. *Retun On Asset atau Return On Invesment* merupakan kemampuan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Sutrisno (2001) dalam penelitianya yang berjudul " Analisis Faktor-faktor Yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Publik di Indonesia", menguji 7 variabel secara simultan yang diduga mempengaruhi *Dividend*

Payout Ratio, yaitu : posisi kas, potensi pertumbuhan, size perusahaan, ratio hutang dan modal, *profitabilitas, dan holding.*

Utomo (2000) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio yaitu : variabel *cash position* (CP), *profitabilitas (PR), growth potensial (GP), firm size (SIZE), debt to equity ratio (DER),* Utomo menemukan secara parsial dari lima variabel yang diteliti hanya tiga yang berpengaruh secara signifikan yaitu *: cash position (CP)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, variabel *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, variabel *growth potensial (GP)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*, variabel *firm size (SIZE)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan variabel *debt to equity (DER)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *DPR*, sementara itu variabel *profitabilitas* memiliki pengaruh yang paling kuat terhadap *DPR.*

Dapat disimpulkan dari beberapa penelitian diatas, bila perusahaan mempunyai *earning* yang tinggi maka pembayaran deviden akan meningkat karena pembayaran deviden diambil dari laba ditahan seperti yang dikutip dari Bayless dan Diltz (1994) bahwa urutan pendanaan menurut *pecking order theory* menyatakan bahwa pendanaan cenderung memilih *internal fund, riskless debt, risky debt,* dan *equity.* Dari kesimpulan diatas dapat diturunkan hipotesa seperti di bawah ini :

Hipotesis III : *Profitabilitas berpengaruh positif terhadap deviden payout ratio.*

2.11.4. *Operation Cashfow*

Arus kas adalah aliran kas masuk dan kelura yang berasal dari aktivita operasi perusahaan. bila arus kas operasi meningkat, maka akan berakibat pada meningkatnya kas yang ada pada perusahaan sehingga pembayaran deviden kasnya juga meningkat.

Hipotesis IV : *Operation cash flow berpengaruh positif terhadap deviden ratio*

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi Dan sampel Penelitian.

Populasi penelitian adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan periode penelitian tahun 2000, 2001, 2002.

Sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu metode pengumpulan anggota sampel berdasarkan pertimbangan dan kreteria tertentu. Kreteria yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar, aktif diperdagangkan, dan mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2000 – 2002, perusahaan membagi deviden yang dilihat dari *devidend payout ratio dari tahun* 2000 - 2002, perusahaan memiliki kebijaksanaan hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek dari tahun 2000 - 2002, perusahaan memiliki informasi tentang *closing price*, serta memiliki data laporan keuangan yang berkaitan dengan pengukuran variabel lain yang digunakan dalam penelitian ini. Berdasarkan kreteria sampel, total sampel yang dianalisis dalam penelitian ini sebanyak 42 perusahaan selama 3 tahun sehingga total N observasi adalah 126 unit. Adapun perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel sebagai berikut :

Tabel 3.1

Nama Sampel Perusahaan.

No	Jenis Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	**Food And Bevarages.**	▪ Pt. Delta Djakarta Tbk. ▪ Pt. Fast Food Indonesia Tbk. ▪ Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk. ▪ Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk. ▪ Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.
2.	**Tobacco Manufacture.**	▪ Pt. BAT Indonesia Tbk. ▪ Pt. Gudang Garam Tbk. ▪ Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
3.	**Textille Mill Products.**	▪ Pt. Eratex Djaja Ltd. Tbk.
4.	**Apparel And Other Textille Products.**	▪ Pt. Pan Brothers Tex. Tbk. ▪ Pt. Sepatu Bata Tbk.
5.	**Lumber And Wood Products.**	▪ Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.
6.	**Chemical And Allied Products.**	▪ Pt. Lautan Luas Tbk. ▪ Pt. Colorpax Indonesia Tbk. ▪ Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.
7.	**Adhesive.**	▪ Pt. Duta pertiwi Nusantara Tbk. ▪ Pt. Eka Dharma tape Industry Tbk.

		▪ Pt. Intan Wijaya Internasional.
8.	**Plastic And Glass Product.**	▪ Pt. Igar Jaya Tbk. ▪ Pt. Asahimas Flat Glass co. Ltd. Tbk. ▪ Pt. Dynaplast Tbk. ▪ Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.
9.	**Cement.**	▪ Pt. Semen Gresik Tbk.
10.	**Metal And Allied products.**	▪ Pt. Lion Metal Works. Tbk. ▪ Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk. ▪ Pt. Citra Tubindo Tbk.
11.	**Store, Clay, Glass And Conerate Products.**	▪ Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.
12.	**Machinery.**	▪ Pt. Komatsu Indonesia Tbk.
13.	**Cable.**	▪ Pt. Summi Indokabel Tbk. ▪ Pt. Suprame Cable manufacturing Co. Tbk.
14.	**Automotive And Allied product.**	▪ Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk. ▪ Pt. Good Year Indonesia Tbk. ▪ Pt. Hexindo Adi Perkasa Tbk. ▪ Pt. Intraco Penta Tbk. ▪ Pt. Selamat Sempurna Tbk.

15.	**Pharmaceuticals.**	▪ Pt. Tunas Ridean Tbk. ▪ Pt. Astra Otoparts Tbk. ▪ Pt. Bayer Indonesia Tbk. ▪ Pt. Dankos Laboratories Tbk. ▪ Pt. Tempo Scan Pacific Tbk.
16.	**Consumer Goods.**	▪ Pt. Mandom Indonesia Tbk. ▪ Pt. Unilever Indonesia Tbk.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder (*secondary data*), terutama bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory*, Laporan arus kas perusahaan, dan penelitian-penelitian sebelumnya. Data-data yang akan diambil adalah rekening rekening yang ada pada laporan keuangan perusahaan (bersumber dari ICMD) dan arus kas operasi (bersumber dari www.JSX.co.id), dan nantinya juga akan diuji dengan menggunakan alat-alat statistik.

3.2. Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian adalah variabel dependen dan variabel independen, dimana dalam penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian adalah *deviden payout ratio*, sedangkan variabel independen terdiri dari 4 variabel yaitu *financial leverage*, investasi, profitabilitas, dan *operation cashflow*.

Berdasarkan pada masalah dan hipotesis yang akan diuji, maka variable-variabel yang akan diteliti lebih lengkap dijelaskan sebagai berikut:

3.2.1.. Dividen Payout Ratio

Dividen adalah merupakan aliran kas berupa imbalan yang dibayar perusahaan atau emiten kepada pemegang saham atau investor yang merupakan alat untuk mengukur kebijakan deviden. Proksi dalam melihat DPR adalah perbandingan antara deviden per share dan earning per share.

$$DPR(Y) = \frac{DPS}{EPS}$$

Dimana :

Y = Rasio pembayaran dividen

DPS = Dividen per lembar saham

EPS = Laba per lembar saham.

3.2.2. Financial leverage.

Financial leverage adalah penggunaaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan setelah adanya pajak dan keadaan ini diharapkan dapat meningkatkan harga saham.

$$Financial\ leverage\ (X_1) = \frac{CL + LD}{MVF}$$

dimana :

CL = Current Liabilitas

LD = Long term debt

MVF = Market value of the firm

$$MVF = \left(\frac{EAT}{EPS} xclosing\ price\right) + (CL + LD)$$

EAT = Earning After Tax

EPS = Earning Per Share

3.3.3. Investasi

Prospek perusahaan yang baik akan tercermin dengan banyaknya kesempatan investasi. Kesempatan investasi yang dimiliki akan mempengaruhi pembayarn deviden, bila investasi tinggi maka perusahaan akan cenderung menahan laba untuk tidak dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham sehingga bila investasi naik, maka pembayaran deviden akan menurun. Investasi di ukur dari perubahan asset perusahaan di bandingkan dengan asset perusahaan tahun sebelumnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Investasi(X_2) = \frac{Totalassets_t - Total\ assets_{t-1}}{Total\ asset_{t-1}}$$

3.2.3. Profitabilitas

Profitability adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Faktor ini juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.. Dan di bawah ini merupakan proksi dari profitabilitas.

$$\text{Prof. } (X_2) = \frac{EAT}{TA}$$

Dimana :

EAT : *Earning After Tax*

TA : Total Asset

3.2.4. *Operation cashflow*

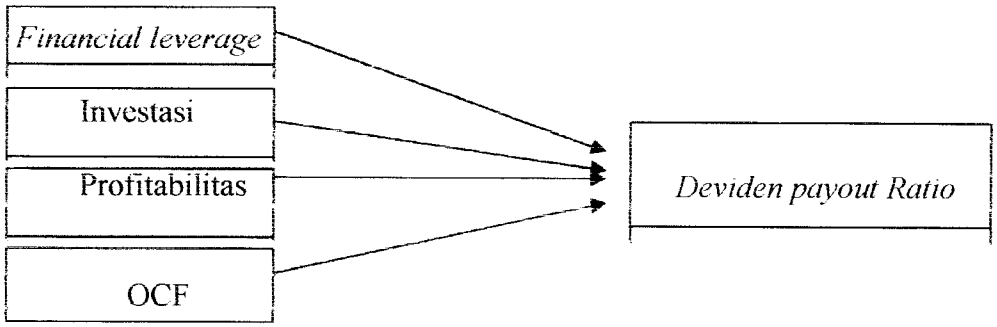
Operation cashflow adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan(principal-producing activities) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

3.3. Kerangka Skematis Model Penelitian

Berdasarkan perumusan hipotesa yang terdapat pada Bab II maka dapat dibuat kerangka skematis dari variabel variabel yang akan di uji. Kerangka tersebut dapat dilihat di bawah ini:

Gambar 3.1

Kerangka Skematis Model Persamaan Simultan DPR, FL, Investasi, dan *Operation cashflow*



3.4. **Model dan Hipotesis Penelitian**

Dalam penelitian ini hanya ada satu persamaan. Persamaan ini digunakan untuk menggambarkan ketergantungan antara berbagai variabel dalam persamaan. Variabel dependen dalam satu persamaan tergantung pada variabel independent. Persamaan regresinya yang akan di estimasi dalam penelitian ini, di formulasikan sebagai berikut :

$$Y = a_0 + a_1X_1 + a_2X_2 + a_3X_3 + a_4X_4 + e_1$$

Dimana :

Y = Deviden payout ratio (DPR)

X_1 = Financial leverage

X_2 = Investasi perusahaan (INV)

X_3 = operation cash flow

X_4 = Profitabilitas

e_1 = Error

berdasarkan persamaan regresi diatas maka hipotesa yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

3.4.1. Financial leverage

H0: *Financial leverage tidak berpengaruh megatif terhadap deviden payout ratio*

HA: *Financial leverage berpengaruh negatif terhadap deviden payout ratio*

3.4.2. Investasi

H0: *Investasi tidak berpengaruh negatif terhadap deviden payout ratio*

HA: *Investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden payout ratio*

3.4.3. Profitabilitas

H0: *Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap deviden payout ratio*

HA: *Profitabilitas berpengaruh positif terhadap deviden payout ratio*

3.4.4. Operation cash flow

H0: *Operation cash flow tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden payout ratio*

HA: *Operation cash flow berpengaruh positif terhadap deviden payout ratio*

3.5. Metode Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hipotesis diatas maka akan dilakukan pengujian, pengujian dilakukan dengan beberapa analisa. Analisa tersebut di jabarkan lebih jelas di bawah ini:

3.5.1. analisa kelayakan sampel

Statistik deskriptif berkaitan dengan pengumpulan data dan peringkat data, yang menggambarkan karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Dimana karakteristik sampel terutama mencakup mean, standar error mean, nilai ekstrim yaitu nilai maksimum dan minimu Agar metode regrsi berganda dapat diaplikasikan pada system persamaan, maka persyaratan identifikasi harus memnuhi kreteria tepat (*exactly identified*) atau *over identified* (Koutsoyiannis, 1977). Disamping itu, metode regresi berganda memiliki prosedur lain, antara lain: tidak ada korelasi *residual terms* (*endogenous variables*). Durbin- Watson test menyatakan tidak ada variabel di sisi kanan yang berkorelasi dengan *error terms*. Akibat dari autokorelasi terhadap penaksiran regresi adalah:

a. Varian residual (*error term*) akan diperoleh lebih rendah dari pada semestinya yang mengakibatkan R^2 lebih tinggi dari pada yang seharusnya.
b. Pengujian hipotesis dengan menggunakan statistik t dan statistik F akan menyesatkan.

Disamping itu harus juga dipastikan bahwa tidak ada *heterosksdestisitas*. *Heterosksdestisitas* dapat dilihat dengan melakukan pengujian terhadap semua

sampel yang ada kemudian lakukan dengan uji grafik scatterplot, bila gambar grafik tersebut menyebar maka dapat disimpulkan bahwa sampel yang adalah tidak terkena *heterokedastisitas*. Untuk itu dilakukan uji asumsi klasik untuk menemukan apakah ada *autokorelasi* dan *heteroskedostisitas*. Untuk menguji apakah ada hubungan antara data pada variabel indepanden satu dengan variabel independen satunya dalam persamaan regresi dapat dilihat dengan melakukan uji multikolinearitas

Parameter yang mudah ditengarai dari adanya multikolinearitas adalah sebagai berikut:

- Biasanya regresi mempunyai persamaan dengan nili R^2 yang tinggi atau sangat tinggi, F_{hitung} tinggi, tetapi banyak variabel bebas yang signifikan (t_{hitung} nya rendah)
- Terdapat beberapa variabel yang mempunyai nilai Eigenvalue mendekati nol.

Multikolinearitas menyebabkan timbulnya masalah masalah sebagai berikut yaitu:

- Koefisien regresi yang bertanda positif dalam regresi sederhana bisa berubah menjadi negatif dalam regresi berganda atau sebaliknya.
- Fluktuasi nilai estimasi koefisien regresi sangat besar.
- Jika variabel variabel independen terkorelasi satu sama lain, variabel variabel tersebut menjelaskan variadn yang sama dalam mengestimasi

variabel dependen, jadi penambahan variabel independen tidak berpengaruh apa apa., serta standar deviasi.

3.5.2. Analisa Terhadap Regresi linear berganda

Pengujian ini dilakukan untuk melihat pengaruh positif atau negatif dari variabel independen terhadap variabel dependen dalam persamaan regresi maka harus menggunakan uji satu arah sehingga yang akan dilakukan adalah:

- Ha1 tunggal (uji t)

  Uji t dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Apakah variabel independen berpengaruh signifikan atau tidak , dilakukan uji ini karena ini bertujuan meramalkan variabel dependen masa datang dengan melihat pengaruhnya dimasa sekarang

- Uji serempak (uji F)

  Uji f ini untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap veriabel dependen secara bersama sama. Apakah variabel variabel independen tersebut secara bersama sama dapt berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen karena dalam uji tdk belum tentu variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

- Uji goodnest of fit (uji R^2).

Persamaan regresi linear berganda dipakai untuk menguji 4 hipotesis yakni : H1, H2, H3, dan H4.

$$Y = a_0 + a_1X_1 + a_2X_2 + a_3X_3 + a_4X_4 + e_1$$

Dua hipotesis (yaitu. H3, dan H4) akan diterima apabila koefisien profitabilitas, dan *operation cashflow* berturut-turut berbanding lurus dengan *devidend payout ratio* dan signifikan. Apabila tanda negatif yang muncul atau nilai koefisien tidak signifikan maka kedua hipotesis tersebut ditolak. Sebaliknya untuk hipotesis kedua (H1.dan H2), akan diterima hanya jika koefisien *financial leverage* dan investasi berbanding terbalik terhadap *deviden payout ratio* dan signifikan. Jika hasil menunjukan sebaliknya atau tidak signifikan hipotesis tersebut ditolak.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

4.1. Gambaran Umum dan Data Deskriptif

Jumlah perusahaan yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada periode 2000-2002 berjumlah 42 perusahaan. Selama periode tersebut perusahaan yang sahamnya selalu aktif diperdagangkan di BEJ selalu menyajikan laporan keungan per 31 Desember 2000-2002 dan secara kontinyu membagikan deviden pada periode 2000-2003 berjumlah 42 perushaaan. Sehingga selama tiga tahun diperoleh data sebanyak 126 sampel speryi yang tercantum pada Bab III. Dalam bab ini disajikan statistik diskriptif, hasil pengujian hipotesis dan pembahasan hasil penelitian. Pengujian model ini menggunakan alat analisis regresi berganda dengan melihat asumsi klasik dan persyaratan yang dipenuhi dalam penelitian ini.

Statistik deskriptif digunakan untuk melihat bagaimana karateristik sampel yang digunakan dalam penelitian

Secara ringkas statistik deskriptif disajikan dalam tabel 4.1.sebagai berikut:

Tabel 4.1

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	126	.0188	21.3333	.591505	2.0250434
FINAN	126	.0101	25.0705	2.033957	3.7270896
INVES	126	-.3524	1.7738	.152893	.2766148
PROFIT	126	.0036	1.1608	.120736	.1488689
ARUSKAS	126	-1143731	79389558	1020536	7521152.021
Valid N (listwise)	126				

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui jumlah sampel yang diteliti sebanyak 126 observasi, Dalam statistik deskriptif ada nilai minimum dan maksimum, nilai mean, serta tingkat penyimpangan penyebaran (standar deviasi) dari variabel yang diteliti. Variabel-variabel yang digunakan adalah *devidend payout ratio, financial leverage,* investasi, profitabilitas, dan *operation cashflow.*

Variabel penelitian diambil dari 42 perusahaan manufaktur (yang memenuhi kreteria pemilihan sampel) pada periode tahun 2000-2002. Sebagaimana ditunjukan dalam tabel, mean dari *devidend payout ratio* adalah 59.15%. Hal ini memperlihatkan tingkat pembayaran deviden yang sedang dari perusahaan yang diambil sebagai sampel pada periode pengamatan. Standar deviasi dari *devidend payout ratio* diketahui sebesar 2.025 atau 202.5% .

Financial leverage memiliki mean 203% yang menunjukan bahwa tingkat penggunaan hutang pada perusahaan sampel pada tahun 2000-2002 sangat tinggi, perusahaan pada saat pasca krisis ekonomi menginginkan dana dari hutang tersebut

digunakan secara optimal ke investasi yang ada sehinnga perusahaan dapat berkembang dan mendapatkan profit yang besar. Standar deviasi menunjukan angka yang tinggi yaitu 3.277, sedangkan investasi memiliki mean 15.28%, yang menunjukan bahwa secara rata-rata perusahaan yang diambil sebagai sampel mengalami perkembangan investasi dalam range kecil, dan standar deviasinya yaitu 0.248

Profitabilitas memiliki mean sebesar 12.07% menunjukan bahwa perusahaan periode amatan memiliki tingkat keuntungan rata-rata yang rendah, sedangkan standar deviasinya kecil sebesar 0.1369. Variabel lain adalah *operation cashflow*, memiliki rata-rata *operation cashflow* sebesar 160680.88 dan memiliki standar deviasi yang besar 36666.95.

4.2. Pengujian Asumsi Klasik

4.2.1. Hasil Uji Otokorelasi

Pengujian otokorelasi dilakukan untuk melihat adanya korelasi yang runtut misalnya data pertama berkorelasi dengan data kedua, data kedua berkorelasi dengan data ketiga da seterusnya.

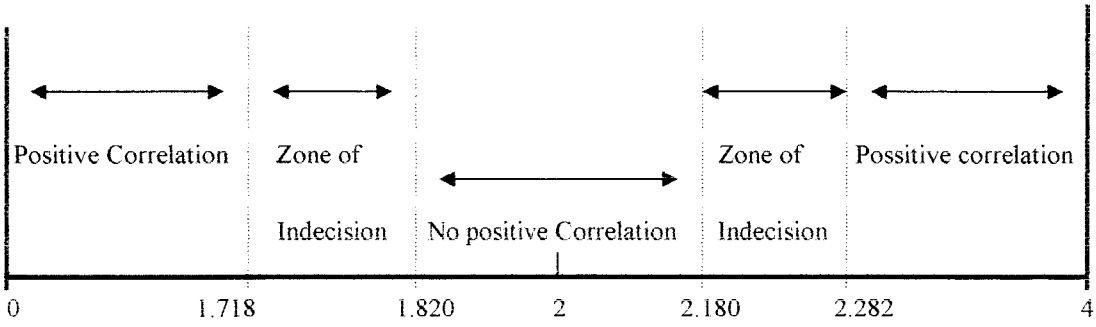
Tabel 4.2.

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.329(a)	.108	.077	.2307725	1.918

a Predictors: (Constant), ARUSKAS, PROFIT, INVES, FINAN
b Dependent Variable:

Gambar 1
The Durbin – Watson t Statistics



Tabel 4.3.

Hasil Uji Asumsi Klasik Autokorelasi.

Persamaan	Nilai DW	Kesimpulan
I	1.976	Tidak ada autokorelasi
II	1.936	Tidak ada autokorelasi
III	1.841	Tidak ada autokorelasi

Dari hasil di atas menunjukan bahwa nilai DW sebesar 1.918 sehingga dengan melihat kriteria yang terdapat pada tabel 4.2 maka nilai DW di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Hal ini menunjukan tidak ada korelasi serial antara data pertama berkorelasi dengan data kedua, data kedua dengan data

ketiga, dan selanjutnya. Dengan demikian menunjukkan bahwa model persamaan pada perubahan tahun 2001, 2002, 2003 **bebas dari Autokorelasi**.

4.2.2. Hasil Uji Multikolinearitas Dengan Nilai VIF dan Tolerance

Multikolinearitas merupakan uji yang bertujuan untuk melihat apakah variabel variabel independen dalam persamaan regresi linear berganda mempunyai korelasi yang erat satu sama lainnya. Parameter yang dapt di tengarai dari adanya multikolinearitas adalah biasanya regresi mempunyai persamaan dengan nilai R^2 yang tinggi, f_{hitung} tinggi, dan banyak variabel independen yang tidak signifikan. Penelitian yang mengandung multikolinearitas akan berpengaruh terhadap hasil penelitian sehingga penelitian tersebut menjadi tidak berfungsi.

Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dengan bedasarkan pada nilai *Tolerance* dan VIF. Nilai *Tolerance* untuk semua variabel independen lebih besar dari 0,10. *Rule of thumb* yang digunakan untuk menentukkan bahwa nilai *Tolerance* tidak berbahaya terhadap gejala multikoleniaritas adalah 0,10. Dari nilai VIF diketahui bahwa VIF semua variabel independen kurang dari 10. Menurut Gujarati (1995) semakin tinggi nilai VIF maka semakin tinggi *kolinearitas* antar variabel independen. *Rule of thumb* yang digunakan untuk menentukkan bahwa nilai VIF tidak berbahaya adalah kurang dari 10.

Tabel 4.4.

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	FINAN	.947	1.056
	INVES	.983	1.018
	PROFIT	.951	1.052
	ARUSKAS	.978	1.023

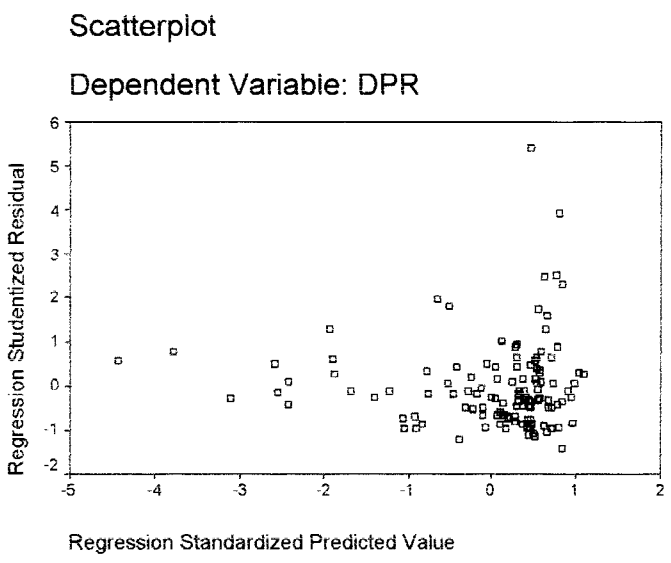
a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel 4.4. maka dapat diketahui bahwa antara variabel variabel independen tidak terdapat gangguan multikolinearitas ini dtunjukan denagan nilaiu VIF dan tolerance yang masing masing berkisar angka 1 yitu finan 1.056, inves 1.018, profit 1.052, dan *operation cashflow* sebesar 1.023. Hasil pengolahan data menggunakan VIF seperti pada tabel 4.4, nilai TOL untuk semua variabel independen lebih besar dari 0,10. *Rule of thumb* yang digunakan untuk menentukkan bahwa nilai TOL tidak berbahaya terhadap gejala multikoleniaritas adalah 0,10. Dari tabel yang sama diketahui juga nilai VIF semua variabel independen dalam penelitian ini kurang dari 10. Menurut Gujarati Menurut Gujarati (1995) semakin tinggi nilai VIF maka semakin tinggi kolinearitas antar variabel independen. *Rule of thumb* yang digunakan untuk menentukkan bahwa nilai VIF tidak berbahaya adalah kurang dari 10. Dengan demikian nilai TOL, VIF menunjukkan **tidak terdapat multikoleniaritas** pada perubahan tahun 2000, 2001, 2003 yang berbahaya dalam model penelitian ini.

4.2.3. Hasil Uji Heteroskedastisitas Dengan Grafik Scatterplot

Heterosksdestisitas dapat dilihat dengan melakukan pengujian terhadap semua sampel yang ada kemudian lakukan dengan uji grafik scatterplot. Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk melihat jarak kuadrat titik-titik sebaran terhadap garis regresi. Untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas dalam persamaan regresi digunakan metode grafik dengan menggunakan plot pada regresi. Metode grafik dengan menggunakan nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID) untuk melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED jika ada pola tertentu sepert titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratu (bergelombang, melebar, kemudian menyempi) maka telah terjadi heteroskedastisitas, jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar 2



Dari hasil uji diatas maka dapat dipastikan data yang akan diuji terhindar dari gangguan heteroskedastisitas, dapat dilihat dari grafik diatas titik yang ada di dalamnya menyebar. Dengan mengunakan uji tersebut, maka perubahan tahun 2000, 2001, 2002 **tidak terjadi gejala heteroskedatisitas** pada model regersi.

4.3. Pengujian Test of Significant dan Test of goodness of fit (R^2)

4.3.1 Test of Significant

Uji Signifikansi merupakan cara yang digunakan untuk menguji kebenaran atau kesalahan hipotesis nol dari hasil sampel. Uji signifikansi berasal dari uji statistik (estimator) dari distribusi sampel suatu statistik dibawah hipotesis nol. Keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis nol dibuat berdasarkan nilai uji statistik yang didapat dari hasil regresi.

a. Uji variabel individu

Melihat uji parsial t dari masing-masing variabel yang menjelaskan. Uji t untuk menentukan signifikan tidaknya (berarti atau tidaknya) suatu variabel penjelas atau variabel bebas (*independent variable*) dalam mempengaruhi variabel tidak bebas (*dependent variable).*

Tabel 4.5

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.423	.035		11.966	.000
	FINAN	-.018	.006	-.278	-3.088	.003
	INVES	-.121	.078	-.138	-1.555	.123
	PROFIT	-.302	.143	-.189	-2.104	.038
	ARUSKAS	-1.12E-08	.000	-.019	-.212	.832

a. Dependent Variable: DPR

DPR = 0.423 – 0.018 FL – 0.121 INV – 0.246 PRO – 1.12E-08 OCFL.+ e

Dari persamaan diatas dapat dilihat hasil uji t ternyata variabel *financial leverage* signifikan terhadap α = 5%, variabel investasi tidak signifikan dan bertanda negatif, variabel pfofitabilitas signifikan namun bertanda negatif, dan variabel operation cashflow tidak signifikan dengan tanda negatif. Dengan demikian variabel financial leverage sesuai dengan hipotesis yang dikemabangkan, yaitu berpengaruh negatif dan signifikan terhadap α = 5%, Variabel investasi, profitabilitas, operation cashflow tidak lolos karena tidak signifikan terhadap α = 5% dan variabel profitabilitas dan operation cashflow berbanding terbalik dengan hipotesis.

Variabel *financial leverage* dapat menjelaskan variabel deviden dengan uji t yang di lakukan di atas. Nilai t pada variabel *financial leverage* sebesar -3.088 dengan nilai signifikansi t sebesar 0,003. Dengan tingkat signifikansi 0,003 lebih kecil dari α = 0,05. Ini berarti *financial leverage* secara statistik mempunyai

pengaruh signifikan dan negatif terhadap deviden sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan.

Variabel *investasi* dapat menjelaskan variabel deviden dengan uji t yang di lakukan di atas. Nilai t pada variabel *investasi* sebesar -1.555 dengan nilai signifikansi t sebesar 0,123. Dengan tingkat signifikansi 0,123 lebih besar dari α = 0,05. Ini berarti *investasi* secara statistik tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap deviden sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan.

Variabel *profitabilitas* dapat menjelaskan variabel deviden dengan uji t yang di lakukan di atas. Nilai t pada variabel *profitabilitas* sebesar -2.104 dengan nilai signifikansi t sebesar 0,038. Dengan tingkat signifikansi 0,038 lebih kecil dari α = 0,05. Ini berarti *profitabilitas* secara statistik tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap deviden, karena profitabilitas berbanding terbalik dengan hipotesa.

Variabel *operation cashflow* dapat menjelaskan variabel deviden dengan uji t yang di lakukan di atas. Nilai t pada variabel *operation cashflow* sebesar -0.212 dengan nilai signifikansi t sebesar 0,832. Dengan tingkat signifikansi 0,832 lebih kecil dari α = 0,05. Ini berarti *opera tion cashflow* secara statistik tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap deviden sesuai dengan hipotesa yang dikemukakan.

b. Uji variabel bersama-sama

Uji-F dilakukan dengan cara pengujian variabel-variabel penjelas secara serempak. Tujuan dari pengujian variabel-variabel secara serempak adalah untuk

menentukan apakah variabel-variabel penjelas secara keseluruhan berarti secara statistik dalam mempengaruhi variabel tidak bebas.

Tabel 4.6

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.748	4	.187	3.511	.010[a]
	Residual	6.178	116	.053		
	Total	6.926	120			

a. Predictors: (Constant), ARUSKAS, PROFIT, INVES, FINAN

b. Dependent Variable: DPR

4.3.2. Test of goodness of fit (R^2)

Nilai R^2 menunjukkan seberapa besar proporsi dari total variasi variable tidak bebas yang dapat dijelaskan oleh variable penjelasnya (Gujarati, 1995). Semakin tinggi nilai R^2 maka semakin besar proporsi dari total variasi variabel tidak bebas yang dapat dijelaskan oleh variable penjelasnya. R^2 menunjukkan seberapa besar variasi variabel-variabel penjelas mempengaruhi variasi variabel tidak bebas. Di bawah ini adalah tabel R^2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.329[a]	.108	.077	.2307725

a. Predictors: (Constant), ARUSKAS, PROFIT, INVES, FINAN

Koefisien determinasi (R^2) pada tabel 4.6. menunjukan angka sebesar 0.329 menunjukkan bahwa 10,8% dari total variasi dependen dapat dijelaskan oleh model yang disajikan. Variabel financial leverage, investasi, profitabilitas, dan operation cashflow mampu menjelaskan variabel dividen paout ratio sebesar 10,8% sedangkan sisanya 89,2% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk di dalam model penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa masih ada faktor-faktor lain di luar faktor financial leverage, investasi, profitabilitas, dan operation cashflow yang berpengaruh terhadap penentuan besarnya perusahaan membayarkan deviden.

4.4. Analisis Hasil Regresi

DPR = 0.423 – 0.018 FL – 0.121 INV – 0.246 PRO – 1.12E-08 OCFL.+ e

Hasil analisis regresi pada penelitian ini digunakan untuk membuktikan pengujian hipotesis dalam penelitian ini. Pada regresi ini menunjukkan hasil persamaan regresi antara variabel dependen yaitu deviden payout ratio (DPR) dengan variabel independen yaitu financial leverage (FL), investasi (INV), profitabilitas (PRO), dan operation cashflow (OCFL).

Nilai koefisien financial leverage (β1) sebesar -0.018 menunjukkan apabila financial leverage (FL) perusahaan pada periode t naik sebesar 1 unit akan mengakibatkan deviden apyout ratio pada periode t turun sebesar 0.018 Arah koefisien variabel adalah negatif, hal ini sesuai dengan harapan penelitian bahwa ada pengaruh negatif variabel financial leverage terhadap dividen payout ratio.

Nilai koefisien investasi (β2) sebesar -0.121 menunjukkan apabila *investasi* akan dinaikkan sebesar 1 unit, maka akan mengakibatkan dividen payout ratio turun sebesar 0.121. Arah koefisien variabel adalah negatif, namun tidak signifikan. Hal ini sesuai dengan harapan penelitian yang mengemukakan ada hubungan yang negatif antara investasi dengan dividen payout ratio.

Koefisien profitabilitas (β3) sebesar 0.246 menunjukkan apabila kenaikkan *profitabilitas* naik sebesar 1 unit, akan mengakibatkan dividen payout ratio akan turun sebesar 0.246. Arah koefisien profitabilitas adalah negatif hal ini tidak sesuai dengan harapan penelitian bahwa ada pengaruh yang positip variabel profitabilitas terhadap dividen payout ratio.

Koefisien opewration casahflow (β4) sebesar -1.12E-08 menunjukkan apabila operation cashflow naik sebesar 1 unit, akan mengakibatkan dividen periode yang sama turun sebesar 1.12E-08. Arah koefisien operation *cashflow* adalah negatif dan tidak signifikan, hal ini tidak sesuai dengan harapan penelitian bahwa ada pengaruh yang positip variabel operation cashflow terhadap dividen payout ratio.

4.5. Hasil pengujian Hipotesis.

Untuk menguji hipotesa hipotesa yang terdapat pada Bab III dilakukan dengan menggunakan model persamaan regresi linear berganda dengan memasukan variabel DPR sebagai variabel dependen dan variabel *fl*, investasi, *operation cashflow*, dan profitabilitas sebagai variabel independen.

Persamaan ini dipakai untuk menguji 5 hipotesis H1, H2, H3, H4 yaitu:.

4.5.1. *Financial leverage*

H0: *Financial leverage tidak berpengaruh negatif terhadap deviden payout ratio*

HA: *Financial leverage berpengaruh negatif terhadap deviden payout ratio*

Dari tabel dapat dilihat bahwa variabel *financial leverage* memiliki koefisien negatif dan signifikan dengan deviden payout ratio pada probabilitas 0.05 (5%).Sehingga hipotesis pertama (H1) yang mengatakan financial leverage mempunyai hubungan negatif dengan *devidend payout ratio* tidak ditolak dan hasil pengujian ini berhasil mendukung hipotesis pertama yang mengatakan financial leverage berpengaruh negatif terhadap deviden payout ratio, maka secara parsial hipotesis pertama diterima atau **Ho ditolak.**

Variabel *financial leverage* memiliki koefisien negatif dan berpengaruh signifikan terhadap terhadap *deviden payout ratio.* **Hasil tersebut mendukung penelitian sebelumnya oleh Chandra Yusianti (2000).** *Financial leverage* akan mempengaruhi perusahaan dalam pembayaran deviden kepada pemegang saham (share holders), kenaikan hutang akan mempengaruhi berkurangnya *retained earnings* (laba ditahan) perusahaan, karena perusahaan akan membayar bunga hutang yang menyebabkan laba ditahan berkurang, sehingga deviden yang akan dibayarkan dari laba ditahan kepada investor berkurang. Hutang bertambah besar akan mempengaruhi perusahaan dalam membayar deviden menjadi kecil, oleh karena itu *financial leverage* memiliki pengaruh negatif dengan devidend payout ratio.

4.5.2. *Investasi*

H0: *Investasi tidak berpengaruh negatif terhadap deviden payout ratio*

HA: *Investasi berpengaruh negatif terhadap deviden payout ratio*

Variabel investasi tidak signifikan walaupun arah yang diharapkan sesuai yang dihipotesiskan dengan menggunakan alpha sebesar 0.05 (5%), sehingga H2 menyatakan investasi berhubungan negatif dengan *deviden payout ratio* ditolak karena tingkat signifikansi sebesar 0.123 (12.3%). maka secara parsial hipotesis kedua tidak diterima atau **Ho tidak ditolak.**

variabel investasi memiliki koefisien negatif tetapi tidak berpengaruh secara signifikan dengan *devidend payout ratio*. **Hasil tersebut berbeda dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini serta dengan hasil penelitian Barclay, et, al, (1999) ; Adedeji (1998); dan Yuniningsih (2002), meskipun mempunyai arah hubungan yang sesuai dengan yang diharapkan dalam penelitian ini**. Tidak signifikan disebabkan karena perbedaan tahun sampel yang diambil, penelitian Yuniningsih sampel yang diambil pada masa sebelum krisis (1992-1995) sedangkan penelitian ini pengambilan sampel diambil masa pasca krisis (2000-2002). Kondisi paska krisis ekonomi menyebabkan perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia melakukan investasi yang optimal untuk mendapatkan *profit* yang besar sehingga perusahaan dapat berkembang lagi seperti masa sebelum krisis. Investasi memerlukan dana yang besar sehingga perusahaan melakukan pembayaran deviden

yang cukup tinggi kepada investor, dengan maksud untuk menarik investor agar menanamkan dananya keperusahaan.

4.5.3. *Profitabilitas*

H0: *Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap deviden payout ratio*

HA: *Profitabilitas berpengaruh positif terhadap deviden payout ratio*

Variabel profitabilitas (Pro) pada tingkat alpha sebesar 0.005 (5%) menunjukan angka yang signifikan, tetapi arahnya berlawanan dengan yang dihipotesiskan, sehingga H3 yang mengatakan profitabilitas mempunyai hubungan positif dengan *devidend payout ratio* ditolak, maka secara parsial hipotesa ketiga tidak diterima atau **Ho tidak ditolak.**

Variabel *profitabilitas* dalam hasil penelitian ini mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *devidend payout ratio*, tetapi tidak mempunyai arah hubungan yang tidak sesuai yang diharapkan dalam hipotesis. **Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Yuniningsih, (2002)**.

Profitabilitas yang tinggi pada saat ini tidak mempengaruhi kenaikan deviden saat ini karena perusahaan tidak akan meningkatkan deviden sebagai respon terhadap fluktuasi keuntungan yang sifatnya sementara, dan disebakan karena manajemen perusahaan berusaha meningkatkan investasi yang bertujuan untuk meningkatakan operasi perusahaan.

4.5.4. *Operation cash flow*

H0: *Operation cash flow tidak berpengaruh positif terhadap deviden payout ratio*

HA: *Operation cash flow berpengaruh positif terhadap deviden payout ratio*

Variabel *operation cashflow* pada tingkat alpha 0.005 (5%) menunjukan t-signifikansi 0.832 sehingga tidak signifikan sesuai dengan hipotesa dan arah hubunganya juga tidak sesuai dengan yang dihipotesiskan, maka H4 yang mengatakan bahwa *operation cashflow* memiliki pengauh positif dengan *devidend payout ratio* ditolak, maka secara parsial hipotesa keempat tidak diterima atau **Ho tidak ditolak**

Hipotesa tersebut di tolak kemungkinan di akibatkan oleh besarnya aruskas secara keseluruhan menunjukkan jumlah arus kas keluar lebih besar dari aruskas masuk. Mungkin aruskas operasi menunjukan hasil positif tetapi yang berpengaruh terhadap pembayaran deviden adalah laba secara keseluruhan, hal ini dapat diakibatkan karena aruskas keluar dari investasi dan aruskas keluar dari pendanaan berjumlah besar yang mungkin dilakukan untuk mengembangkan perusahaan atau untuk menstabilkan kondisi perusahaan yang sedang tidak stabil di karenakan kondisi perekonomian pada saat itu sedang memburuk sehingga diperlukan dana yang cukup besar. Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yaitu **penelitian mengenai perubahan cash flow dan earning terhadap kemampuan perusahaan membayarkan deviden telah dilakukan oleh Heni Kusumawati**

(2002), yang membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh perubahan *cash flow* dan earning terhadap kemampuan perusahaan membayarkan deviden.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Dari hasil analisis data yang dilakukan dapat diperoleh kesimpulan yang antara lain :

1. Sesuai dengan hipotesis, bahwa *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap deviden payout ratio, Jadi semakin besar *financial leverage* yang, maka akan menurunkan jumlah deviden payout ratio suatu perusahaan, karena dipandang semakin besar jumlah *financial leverage*, akan semakin kecil jumlah deviden yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Financial leverage yang semakin besar maka menyebabkan laba yang dihasilkan perusahaan akan berkurang sehingga bila laba menurun laba ditahan yang akan dibagikan sebagai deviden juga akan menurun. Dengan ini maka komponen *financial leverage* dapat menjadi indikator yang *realible* dalam menilai seberapa besar deviden payout ratio, dan bisa dijadikan factor yang dipertimbangkan oleh para investor bila ingin menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan.
2. Tidak sesuai dengan hipotesis, bahwa investasi berpengaruh negatif terhadap deviden payout ratio. Jadi semakin kecil *investasi* akan semakin menurunkan jumlah deviden yang akan dibayarkan oleh perusahaan, bila *investasi* menurun maka perusahaan juga akan membayarkan devidenya menurun, Penurunan

deviden payout ratio dapat dipahami sebagai berita yang tidak baik bagi para pemegang saham, maka biasanya Perusahaan akan menurunkan investasi suatu perusahaan untuk memancing investor menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Langkah ini hanya dimaksudkan untuk menarik investor agar mau berinvestasi pada perusahaan ini, dengan memberikan jumlah deviden yang dibayarkan kepada investor lebih banyak. Perusahaan tidak selamanya akan menurunkan investasinya guna menarik investor karena perusahaan juga memikirkan kondisi internal perusahaan agar perusahaan bisa bersaing dengan saingannya. Hasil penelitian tersebut berbeda dikarenakan investasi yang telah dilakukan sebelumnya menghasilkan kuntungan yang cukup tiggi sehingga dapat menambah laba yang di tahan sehingga DPR akan meningkat Dengan ini maka tidak dapat memperkuat pendapat yang dikemukakan oleh Barclay (1995) yang menyatakan bahwa perusahaan yang sedang tumbuh memrlukan banyak dana akan menyebabkan deviden payout ratio menurun.

3. Tidak sesuai dengan hipotesis, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kemampuan perusahaan membayarkan deviden, namun dalam penelitian ini ternyata profitabilitas berpengaruh negatif terhadap deviden payout ratio. Jadi semakin kecil profitabilitas akan semakin menaikan jumlah deviden yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Dengan demikian maka hasil penelitian tersebut tidak dapat memperkuat pendapat Theobald (1978) yang diacu Florentina (2001) menyimpulkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap

deviden payout ratio. Profitabilitas berpangaruh signifikan terhadap DPR tetapi mempunyai arah yang berlawanan dapat diakibatkan karena faktor lain seperti beberapa pemegang saham ingin menarik investasinya pada perusahaan tersebut, hal tersebut dapat menyebabkan menurunnya laba ditahan.

4. Tidak sesuai dengan hipotesis, bahwa operation cashflow berpengaruh positif terhadap kemampuan perusahaan membayarkan deviden. Kenyataanya dalam penelitian ini ternyata *operation cashflow* tidak berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan membayarkan deviden DPR. Jadi semakin kecil *operation cashflow* akan semakin menaikan jumlah deviden yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Penelitian tersebut mendukung dari penelitian sebelumnya oleh Heni Kusumawati (2002), yang membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh perubahan *cash flow* dan earning terhadap kemampuan perusahaan membayarkan deviden perubahan cash flow dan earning terhadap kemampuan perusahaan membayarkan deviden.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang pengaruh financial leverage, investasi, profitabilitas, dan operation cashflow terhadap kemempuan perusahaan membayarkan deviden atau deviden payout ratio. Meskipun demikian, penelitian ini masih mengandung keterbatasan-keterbatasan antara lain:

1. Jangka waktu penelitian sangat pendek sehingga mungkin kosistensi dari penelitian ini masih di uji lagi.
2. Arus kas yang digunakan hanya arus kas yang berasal dari aktivitas operasi dan tidak mencantumkan arus kas dari aktivitas pendanaan dan dari aktivitas investasi. Dengan menggabungkan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi akan menghasilkan analisis yang lebih valid dan baik.
3. Dalam pengambilan sampel tidak menggunakan metode randomize sampling dengan menggunakan metode tersebut diharapkan hasilnya lebih mewakili populasi yang ada.

5.3 Saran

Dengan melihat keterbatasan yang dikemukakan diatas maka penulis menyadari tidak ada satu penelitian yang sempurna. Untuk itu saran-saran yang membangun untuk penelitian ini akan diajukan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Untuk periode pengamatan hendaknya melakukan penelitian dengan periode yang lama dan membandingkan periode sebelum krisis moneter dan setelah krisis moneter secara berturut-turut dengan menggunakan metode sampeling yang sama.
2. Penelitian ini dapat diperluas dengan menambah variabel independen yang diduga berpengaruh terhadap pembayaran deviden.

3. Penelitian ini diperluas dengan menggunakan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi, sehingga kita dapat melihat kinerja perusahaan secara menyeluruh dari besarnya jumlah arus kas yang dihasilkan dari suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Adedeji, A, 1998, *Does The Pecking Order Hyphotesis Explain the Devidend Payout Ratio of Firm in The UK*, Journal of Business Finance & Accounting, No.25, pp1127-1155.

Dian Agung Senoaji,2003,*Penerapan Pecking Order theory pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*,1992-1996,Thesis (tidak dipublikasikan),Universitas Gadjah Mada.

Florentina,I.E.,2001, *Pengujian Hipotesis Pecking Order : Analisis Terhadap Keterkaitan Devidend Payout Ratio, Financial Leverage dan Investasi*, Thesis MSI (tidak publikasi), UGM.

Ghozali Imam, 2001, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*, Undip, Semarang.

Gujarati, D., 1993, *Ekonometrika Dasar*,Second Edition, Irwin-McGraw Hill

---------- 1999,*Indonesian Capital Market Directory*, Sixth Edition.

---------- 2002,*Indonesian Capital market Directory*,Second Edition

Husnan, Suad, M.B.A. "*Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan*" Jilid IV

Irianto,G.and Sutijo,H.,1995,*Mengestimasi Target Devidend Payout Ratio dan Speed Adjustment di Indonesia*, Manajemen dan Usahawan, Des.No.12/XXIV, PP3-8

J fadozzi, Frank " *Manajemen Investasi*" Buku Satu, 393

Jatmiko wibowo, A dan Indri Erkaningrum, F (2002) "*Studi Keterkaitan Antara Deviden Payout Ratio, Financial Leverage, dan Investasi Dalam Pengujian Hipotesis Pecking Order*"Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia vol 17, No.4, 2002, 506-519

M Begervin, Peter " *Financial Statement Analysis An integrated approach* " 206

Sadalia, Isfenti (2003) " *Pengaruh Leverage Keuangan dan Kebijakan Terhadap Resiko Sistematis Dan Keputusan Hedging Serta Nilai Perusahaan Manufaktur Terbuka* " Jurnal Ekonomi Dan Bisnis indonesia vol 13, No 20, Desember 2003 : 112-124

Suad Husnan dan Eny Pujiastuti, 1998. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan,* UPP AMP YKPN, Yogyakarta. Hal 333

Suhartono Bambang, 2001. *Analisis Faktor-faktor Yang mempengaruhi Devidend Payout Ratio Pada Perusahaan Non Financial yang Listed di BEJ,* Tesis S-2 UGM

Suhartono (2004). "*Pengaruh Insider Ownership, Net Organizational capital, Dan Resiko Pasar Terhadap Kebijakan deviden*"Kajian Bisnis vol 12, No 1, 2004, 41-56

Sutrisno, 2001. Manajemen Keuangan : *Teori, Konsep dan Aplikasi,* Ekonesia Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta.

Yuningsih (2002)."*Interdependensi antara kebijakan Deviden Payout Ratio, Financial Leverage, Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di*

Bursa Efek Jakarta ".Jurnal Bisnis dan Ekonomi volume 9, No 2, September 2002, 164-182

LAMPIRAN I

Tabel Data DPR Sebelum diolah Tahun 2000

No	Nama Perusahaan	DPR (Y)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.1396648
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.01880342
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.0509915
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.18367806
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.17111567
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.40183697
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.42881647
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	1.59817352
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	0.46296296
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.17948718
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.72895277
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	0.07621951
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	0.09859155
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.02545969
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.51948052
16	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.18115942
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.55147059
18	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.25252525
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	0.04
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	0.37037037
21	Pt. Dynaplast Tbk.	0.30612245
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.17123288
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	0.39989619
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.16101695
25	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	0.20725389
26	Pt. Citra Tubindo Tbk.	21.3333333
27	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.35714286
28	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.27296588
29	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.3125
30	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	0.03350084
31	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.22988506
32	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.11013216
33	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	0.10899183
34	Pt. Intraco Penta Tbk.	0.15625
35	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.25110132
36	Pt. Tunas Ridean Tbk.	0.16176471
37	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.17605634
38	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.47468354
39	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.39215686
40	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.19404916
41	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.44117647
42	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.0647401

Tabel Data DPR Sebelum diolah Tahun 2001

No	Nama Perusahaan	DPR (Y)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.14362657
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.18965517
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.30487805
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.82602258
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.17132675
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.46565774
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.2764977
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.11792453
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	0.2238806
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.21186441
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.30725113
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	0.36764706
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	0.25396825
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.3
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.59183673
16	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.29069767
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.67164179
18	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.28571429
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	0.25
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	0.15120275
21	Pt. Dynaplast Tbk.	0.45045045
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.25773196
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	0.50020561
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.26666667
25	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	0.09469697
26	Pt. Citra Tubindo Tbk.	5.31707317
27	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.55555556
28	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.27210884
29	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.21153846
30	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	0.45454545
31	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.94736842
32	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.41958042
33	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	0.70038911
34	Pt. Intraco Penta Tbk.	0.09090909
35	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.75
36	Pt. Tunas Ridean Tbk.	0.30188679
37	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.19061584
38	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.44280443
39	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.3030303
40	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.56818182
41	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.5
42	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.30120482

Tabel Data DPR Sebelum diolah Tahun 2002

No	Nama Perusahaan	DPR (Y)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.14285714
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.19047619
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.3255814
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.76715383
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.17121242
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.11166946
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.2764977
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.13477089
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	0.22727273
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.07142857
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.30913978
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	0.27777778
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	0.2
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.28571429
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	1.28708134
16	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.47619048
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.53571429
18	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.34482759
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	0.16666667
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	0.14705882
21	Pt. Dynaplast Tbk.	0.38709677
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.35714286
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	0.47560706
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.30701754
25	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	0.08718396
26	Pt. Citra Tubindo Tbk.	7.25675676
27	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.29411765
28	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.27142857
29	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.33333333
30	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	0.16778523
31	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.92857143
32	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.37406484
33	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	0.34482759
34	Pt. Intraco Penta Tbk.	0.16666667
35	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.96774194
36	Pt. Tunas Ridean Tbk.	0.19298246
37	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.24781341
38	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.27235772
39	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.19230769
40	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.56899004
41	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.40322581
42	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.3900156

Tabel Data Leverage Sebelum diolah Pada Tahun 2000

No	Nama Perusahaan	FL (X1)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	1.4227851
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	2.02215006
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	6.24689081
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.30498969
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	1.15097532
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.53617189
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.10923908
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.06513638
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	10.5459062
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.69232541
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.52590284
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	5.55203787
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	1.0844085
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	4.15400794
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.64799244
16	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.82902818
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.4492638
18	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.42191781
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	10.3046723
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	4.18993543
21	Pt. Dynaplast Tbk.	0.74575707
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	1.68289094
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	1.31473898
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.81648937
25	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	8.9686937
26	Pt. Citra Tubindo Tbk.	0.02101493
27	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	3.71654083
28	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.11995733
29	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.51638501
30	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	1.04128571
31	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.11135985
32	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.63035635
33	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	3.69280755
34	Pt. Intraco Penta Tbk.	14.0380439
35	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.36073174
36	Pt. Tunas Ridean Tbk.	1.63399225
37	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.73235819
38	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.16658441
39	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.6415409
40	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.23184253
41	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.20367608
42	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.86823424

Tabel Data Leverage Sebelum diolah Pada Tahun 2001

No	Nama Perusahaan	FL (X1)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.73624737
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.30709388
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	1.52214097
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.98445982
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.74422465
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.77833734
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.31547812
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.35224314
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	9.24975984
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	1.32322823
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.44600243
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	2.32313886
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	1.9081807
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.0906412
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.51693111
16	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.39671006
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.63965417
18	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.43530065
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	2.05247246
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	2.03601475
21	Pt. Dynaplast Tbk.	1.43900907
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.67028501
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	1.70290897
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.59480774
25	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	7.50809196
26	Pt. Citra Tubindo Tbk.	0.02795658
27	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	1.51942966
28	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.20141841
29	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.3523513
30	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	1.3800365
31	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.01007423
32	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.65380289
33	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	3.52971403
34	Pt. Intraco Penta Tbk.	13.8684625
35	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.21676884
36	Pt. Tunas Ridean Tbk.	1.74649422
37	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.9074158
38	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.75598274
39	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.87869436
40	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.22557179
41	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.28302791
42	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.07587578

Tabel Data Leverage Sebelum diolah Pada Tahun 2002

No	Nama Perusahaan	FL (X1)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.63775274
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.26684905
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	1.91314096
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.3315695
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.64570155
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.48601176
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.35974091
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.2653339
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	17.4265858
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.4352984
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.31245374
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	4.76113531
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	3.27027602
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.07175351
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	1.98750782
16	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.52836665
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.43848887
18	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.54060875
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	1.12221799
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	1.34987435
21	Pt. Dynaplast Tbk.	0.71195554
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.51409883
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	0.74798112
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.35214955
25	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	25.0705162
26	Pt. Citra Tubindo Tbk.	0.04721282
27	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	1.50057126
28	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.24417063
29	Pt. Summi Indokabel Tbk.	3.30004934
30	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	0.83534528
31	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.0521396
32	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.64586438
33	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	6.94640163
34	Pt. Intraco Penta Tbk.	12.9445116
35	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.46480945
36	Pt. Tunas Ridean Tbk.	2.39375562
37	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.90292817
38	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.71089357
39	Pt. Dankos laboratories Tbk.	1.05298409
40	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.17208588
41	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.22421532
42	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.07577908

Tabel Data Investasi Sebelum diolah Pada Tahun 2000

No	Nama Perusahaan	Investasi (X2)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.26319182
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.3850706
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.18020377
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.05576522
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.13590125
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.04761057
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.32034061
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.11505484
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	0.4851093
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.22520158
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.36997245
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	0.55636551
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	0.17517642
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.24245518
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.15694527
16	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.26949725
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.06692122
18	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.28835725
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	0.68759757
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	0.05076934
21	Pt. Dynaplast Tbk.	0.04441016
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.24245518
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	0.04663517
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.12299196
25	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	0.23437526
26	Pt. Citra Tubindo Tbk.	-0.1815125
27	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.34402224
28	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.1329559
29	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.12185465
30	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	-0.24045737
31	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	1.77381942
32	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.16709051
33	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	0.08885887
34	Pt. Intraco Penta Tbk.	0.29599554
35	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.74476164
36	Pt. Tunas Ridean Tbk.	1.18844071
37	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0
38	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.00451179
39	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.19804856
40	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.31879591
41	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.35114708
42	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.24105514

Tabel Data Investasi Sebelum diolah Pada Tahun 2001

No	Nama Perusahaan	Investasi (X2)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	-0.10250851
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.12575091
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.04331438
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.19411126
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.50607006
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	-0.10041036
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.2402363
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.11093789
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	-0.10875011
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.36917018
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.07250149
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	0.20084899
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	0.08907373
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	1.51122066
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.07950869
16	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	-0.04095046
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.02244901
18	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.06912543
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	0.09550176
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	-0.0257276
21	Pt. Dynaplast Tbk.	0.19344708
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.02773563
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	0.16797069
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	-0.04411807
25	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	0.21583587
26	Pt. Citra Tubindo Tbk.	0.61512579
27	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.24617431
28	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.05643036
29	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.00225163
30	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	0.13404538
31	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.08210133
32	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	-0.0395838
33	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	0.41647222
34	Pt. Intraco Penta Tbk.	0.37695409
35	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.0702216
36	Pt. Tunas Ridean Tbk.	-0.00156423
37	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	5.0911E-05
38	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.21244832
39	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.17994363
40	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.16495743
41	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.07192534
42	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.1900874

Tabel Data Investasi Sebelum diolah Pada Tahun 2002

No	Nama Perusahaan	Investasi (X2)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.09564843
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.16227451
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.17508253
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	-0.08253778
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.06191041
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	-0.0471291
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.14906012
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.03659073
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	-0.08781371
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	-0.11155127
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	-0.05756057
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	0.1992936
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	0.18282795
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.09917998
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	-0.16094835
16	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	-0.04570009
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	-0.02041534
18	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.01081298
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	-0.05151688
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	-0.0856875
21	Pt. Dynaplast Tbk.	0.09587913
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.04040924
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	-0.20812751
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.08155926
25	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	-0.08167285
26	Pt. Citra Tubindo Tbk.	-0.35244348
27	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.11505009
28	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.07998128
29	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.02929196
30	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	-0.09241038
31	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.00946306
32	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	-0.01160293
33	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	0.12185064
34	Pt. Intraco Penta Tbk.	-0.06025366
35	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.02924646
36	Pt. Tunas Ridean Tbk.	0.3907911
37	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.03599873
38	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.20885219
39	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.16259668
40	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.09171748
41	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	-0.00438509
42	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.15280544

Tabel Data Profiabilitas Sebelum diolah Pada Tahun 2000

No	Nama Perusahaan	Profitabilitas (X3)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.08909427
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.13989099
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.05146882
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.21614734
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.11279463
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.07072788
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.20687787
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.11893478
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	0.01033451
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.12936157
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.30466119
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	0.04533495
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	0.0795296
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.24849792
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.06485562
16	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.12671325
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.10436823
18	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.13223679
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	0.07288884
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	0.01389626
21	Pt. Dynaplast Tbk.	0.07311399
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	1.10701998
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	0.04546369
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.11721846
25	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	0.0139118
26	Pt. Citra Tubindo Tbk.	0.00494626
27	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.02314296
28	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.25048334
29	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.01248215
30	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	1.16076604
31	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.09175752
32	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.09165064
33	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	0.0768649
34	Pt. Intraco Penta Tbk.	0.01082382
35	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.11141917
36	Pt. Tunas Ridean Tbk.	0.11862636
37	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.06015009
38	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.17767774
39	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.09454518
40	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.24349478
41	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.15895642
42	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.36084116

Tabel Data Profiabilitas Sebelum diolah Pada Tahun 2001

No	Nama Perusahaan	Profitabilitas (X3)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.12855216
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.12316597
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.0569786
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.21985612
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.09348575
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.15518152
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.15521578
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.10088263
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	0.01432079
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.11414387
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.28472094
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	0.03118747
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	0.06420248
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.19946422
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.04166883
16	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.08199424
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.10008374
18	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.13636056
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	0.03205832
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	0.07674177
21	Pt. Dynaplast Tbk.	0.06898288
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.14356041
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	0.03622781
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.117174
25	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	0.03129537
26	Pt. Citra Tubindo Tbk.	0.01570048
27	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.04817838
28	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.09136522
29	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.0405172
30	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	0.02810043
31	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.11375351
32	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.03006096
33	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	0.07590595
34	Pt. Intraco Penta Tbk.	0.02134258
35	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.09636835
36	Pt. Tunas Ridean Tbk.	0.06615428
37	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.14462166
38	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.03119454
39	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.10382561
40	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.19046952
41	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.13087324
42	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.33069938

Tabel Data Profiabilitas Sebelum diolah Pada Tahun 2002

No	Nama Perusahaan	Profitabilitas (X3)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.11814131
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.15406271
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.05262644
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.17903793
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.12121512
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.16969157
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.13505035
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.17022221
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	0.01024176
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.11456647
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.23020535
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	0.02852603
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	0.02155747
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.15979238
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.04347868
16	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.02110602
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.10680276
18	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.03022065
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	0.07793684
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	0.13736031
21	Pt. Dynaplast Tbk.	0.08899785
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.12003579
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	0.03872284
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.10969583
25	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	0.03701049
26	Pt. Citra Tubindo Tbk.	0.01900589
27	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.06085214
28	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.08046563
29	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.00358912
30	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	0.14087529
31	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.083813
32	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.04267951
33	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	0.06102689
34	Pt. Intraco Penta Tbk.	0.0234492
35	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.06891731
36	Pt. Tunas Ridean Tbk.	0.07134546
37	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.14052838
38	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.23457719
39	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.14097003
40	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.17412647
41	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.16322432
42	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.3163957

Tabel Data Operation Cashflow Sebelum diolah Pada Tahun 2000

No	Nama Perusahaan	arus kas operasi (X4)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	222085
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	70718
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	1634872
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	128199
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	75498
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	65523
7	Pt Gudang Garam Tbk.	-1143731
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	619441
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	15967
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	7289
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	61841
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	23097
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	29611439
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	3590
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	224826
16	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	321910
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	66806
18	Pt Intan Wijaya International Tbk.	34816
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	14720
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	381007
21	Pt. Dynaplast Tbk.	56204
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	42014
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	465370
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	15370
25	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	50823
26	Pt. Citra Tubindo Tbk.	20914
27	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	14892
28	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	46394
29	Pt. Summi Indokabel Tbk.	2188
30	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	71950
31	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	-2836
32	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	72487
33	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	17088
34	Pt. Intraco Penta Tbk.	26889
35	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	74777
36	Pt. Tunas Ridean Tbk.	-289430
37	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	56362
38	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	22628
39	Pt. Dankos laboratories Tbk.	71741
40	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	363225
41	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	443850
42	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	582960

Tabel Data Operation Cashflow Sebelum diolah Pada Tahun 2001

No	Nama Perusahaan	arus kas operasi (X4)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	249849
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	60351
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	1194561
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	79389558
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	79720
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	291479
7	Pt Gudang Garam Tbk.	-1143731
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	496104
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	92498
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	16238
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	86233
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	10170
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	134835
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	9940
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	112954
16	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	513568
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	12407
18	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	21919
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	17492
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	412773
21	Pt. Dynaplast Tbk.	71730
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	56451
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	782709
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	3400
25	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	-2248
26	Pt. Citra Tubindo Tbk.	85831
27	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	14765
28	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	212081
29	Pt. Summi Indokabel Tbk.	19535
30	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	-652
31	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	31619
32	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	53743
33	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	16272
34	Pt. Intraco Penta Tbk.	26706
35	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	104479
36	Pt. Tunas Ridean Tbk.	-217
37	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	70562
38	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	21273
39	Pt. Dankos laboratories Tbk.	51634
40	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	338103
41	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	67021
42	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	1122152

Tabel Data Operation Cashflow Sebelum diolah Pada Tahun 2002

No	Nama Perusahaan	arus kas operasi (X4)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	38082
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	76998
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	-251784
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	106669
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	67096
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	-42592
7	Pt Gudang Garam Tbk.	2215856
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	1826574
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	766
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	-5869
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	51260
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	11095
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	-4356
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	6765
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	217588
16	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	242855
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	6968
18	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	13351
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	44586
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	199969
21	Pt Dynaplast Tbk.	116258
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	20463
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	834514
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	12799
25	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	19155
26	Pt. Citra Tubindo Tbk.	37368
27	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	19252
28	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	37753
29	Pt. Summi Indokabel Tbk.	22535
30	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	-52055
31	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	30157
32	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	39922
33	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	72199
34	Pt. Intraco Penta Tbk.	2219
35	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	120602
36	Pt. Tunas Ridean Tbk.	128445
37	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	712000
38	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	20351
39	Pt. Dankos laboratories Tbk.	131551
40	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	341918
41	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	83666
42	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	1142908

Sumber : ICMD 2000 sampai dengan 2002

LAMPIRAN II

Data Setelah diolah

Tabel Data DPR Pada Tahun 2000

No	Nama Perusahaan	DPR (Y)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.1397
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.0188
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.051
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.1837
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.1711
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.4018
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.4288
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	1.5982
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	0.463
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.1795
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.729
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	0.0762
13	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.0255
14	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.5195
15	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.1812
16	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.5515
17	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.2525
18	Pt. Igor Jaya Tbk.	0.04
19	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	0.3704
20	Pt. Dynaplast Tbk.	0.3061
21	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.1712
22	Pt. Semen Gresik Tbk.	0.3999
23	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.161
24	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	0.2073
25	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.3571
26	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.273
27	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.3125
28	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	0.0335
29	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.2299
30	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.1101
31	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	0.109
32	Pt. Intraco Penta Tbk.	0.1563
33	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.2511
34	Pt. Tunas Ridean Tbk.	0.1618
35	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.1761
36	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.4747
37	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.3922
38	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.194
39	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.4412
40	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.0647

Tabel Data DPR Pada Tahun 2001

No	Nama Perusahaan	DPR (Y)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.1436
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.1897
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.3049
4	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.1713
5	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.4657
6	Pt Gudang Garam Tbk.	0.2765
7	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.1179
8	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	0.2239
9	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.2119
10	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.3073
11	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	0.3676
12	Pt. Lautan Luas Tbk.	0.254
13	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.3
14	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.5918
15	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.2907
16	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.6716
17	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.2857
18	Pt. Igor Jaya Tbk.	0.25
19	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	0.1512
20	Pt. Dynaplast Tbk.	0.4505
21	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.2577
22	Pt. Semen Gresik Tbk.	0.5002
23	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.2667
24	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	0.0947
25	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.5556
26	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.2721
27	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.2115
28	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	0.4545
29	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.9474
30	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.4196
31	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	0.7004
32	Pt. Intraco Penta Tbk.	0.0909
33	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.75
34	Pt. Tunas Ridean Tbk.	0.3019
35	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.1906
36	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.4428
37	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.303
38	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.5682
39	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.5
40	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.3012

Tabel Data DPR Pada Tahun 2002

No	Nama Perusahaan	DPR (Y)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.1429
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.1905
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.3256
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.7672
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.1712
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.1117
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.2765
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.1348
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	0.2273
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.0714
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.3091
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	0.2778
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	0.2
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.2857
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	1.2871
16	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.4762
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.5357
18	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.3448
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	0.1667
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	0.1471
21	Pt. Dynaplast Tbk.	0.3871
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.3571
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	0.4756
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.307
25	Pt. Citra Tubindo Tbk.	0.0872
26	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.2941
27	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.2714
28	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.3333
29	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	0.1678
30	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.9286
31	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.3741
32	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	0.3448
33	Pt. Intraco Penta Tbk.	0.1667
34	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.9677
35	Pt. Tunas Ridean Tbk.	0.193
36	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.2478
37	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.2724
38	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.1923
39	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.569
40	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.4032
41	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.39

Tabel Data Leverage Pada Tahun 2000

No	Nama Perusahaan	FL (X1)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	1.4228
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	2.0222
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	6.2469
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.305
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	1.151
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.5362
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.1092
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.0651
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	10.5459
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.6923
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.5259
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	5.552
13	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	4.154
14	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.648
15	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.829
16	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.4493
17	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.4219
18	Pt. Igor Jaya Tbk.	10.3047
19	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	4.1899
20	Pt. Dynaplast Tbk.	0.7458
21	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	1.6829
22	Pt. Semen Gresik Tbk.	1.3147
23	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.8165
24	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	8.9687
25	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	3.7165
26	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.12
27	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.5164
28	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	1.0413
29	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.1114
30	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.6304
31	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	3.6928
32	Pt. Intraco Penta Tbk.	14.038
33	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.3607
34	Pt. Tunas Ridean Tbk.	1.634
35	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.7324
36	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.1666
37	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.6415
38	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.2318
39	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.2037
40	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.8682

Tabel Data Leverage Pada Tahun 2001

No	Nama Perusahaan	FL (X1)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.7362
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.3071
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	1.5221
4	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.7442
5	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.7783
6	Pt Gudang Garam Tbk.	0.3155
7	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.3522
8	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	9.2498
9	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	1.3232
10	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.446
11	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	2.3231
12	Pt. Lautan Luas Tbk.	1.9082
13	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.0906
14	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.5169
15	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.3967
16	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.6397
17	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.4353
18	Pt. Igor Jaya Tbk.	2.0525
19	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	2.036
20	Pt. Dynaplast Tbk.	1.439
21	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.6703
22	Pt. Semen Gresik Tbk.	1.7029
23	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.5948
24	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	7.5081
25	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	1.5194
26	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.2014
27	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.3524
28	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	1.38
29	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.0101
30	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.6538
31	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	3.5297
32	Pt. Intraco Penta Tbk.	13.8685
33	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.2168
34	Pt. Tunas Ridean Tbk.	1.7465
35	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.9074
36	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.756
37	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.8787
38	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.2256
39	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.283
40	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.0759

Tabel Data Leverage Pada Tahun 2002

No	Nama Perusahaan	FL (X1)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.6378
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.2668
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	1.9131
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.3316
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.6457
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.486
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.3597
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.2653
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	17.4266
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.4353
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.3125
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	4.7611
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	3.2703
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.0718
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	1.9875
16	Pt Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.5284
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.4385
18	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.5406
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	1.1222
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	1.3499
21	Pt. Dynaplast Tbk.	0.712
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.5141
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	0.748
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.3521
25	Pt. Citra Tubindo Tbk.	25.0705
26	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	1.5006
27	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.2442
28	Pt. Summi Indokabel Tbk.	3.3
29	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	0.8353
30	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.0521
31	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.6459
32	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	6.9464
33	Pt. Intraco Penta Tbk.	12.9445
34	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.4648
35	Pt. Tunas Ridean Tbk.	2.3938
36	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.9029
37	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.7109
38	Pt. Dankos laboratories Tbk.	1.053
39	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.1721
40	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.2242
41	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.0758

Tabel Data Investasi Pada Tahun 2000

No	Nama Perusahaan	Investasi (X2)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.2632
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.3851
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.1802
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.0558
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.1359
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.0476
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.3203
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.1151
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	0.4851
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.2252
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.37
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	0.5564
13	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.2425
14	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.1569
15	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.2695
16	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.0669
17	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.2884
18	Pt. Igor Jaya Tbk.	0.6876
19	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	0.0508
20	Pt. Dynaplast Tbk.	0.0444
21	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.2425
22	Pt. Semen Gresik Tbk.	0.0466
23	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.123
24	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	0.2344
25	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.344
26	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.133
27	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.1219
28	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	-0.2405
29	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	1.7738
30	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.1671
31	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	0.0889
32	Pt. Intraco Penta Tbk.	0.296
33	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.7448
34	Pt. Tunas Ridean Tbk.	1.1884
35	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0
36	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.0045
37	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.198
38	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.3188
39	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.3511
40	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.2411

Tabel Data Investasi Pada Tahun 2001

No	Nama Perusahaan	Investasi (X2)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	-0.1025
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.1258
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.0433
4	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.5061
5	Pt. BAT Indonesia Tbk.	-0.1004
6	Pt Gudang Garam Tbk.	0.2402
7	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.1109
8	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	-0.1088
9	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.3692
10	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.0725
11	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	0.2008
12	Pt. Lautan Luas Tbk.	0.0891
13	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	1.5112
14	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.0795
15	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	-0.041
16	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.0224
17	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.0691
18	Pt. Igor Jaya Tbk.	0.0955
19	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	-0.0257
20	Pt. Dynaplast Tbk.	0.1934
21	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.0277
22	Pt. Semen Gresik Tbk.	0.168
23	Pt. Lion Metal Works Tbk.	-0.0441
24	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	0.2158
25	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.2462
26	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.0564
27	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.0023
28	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	0.134
29	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.0821
30	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	-0.0396
31	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	0.4165
32	Pt. Intraco Penta Tbk.	0.377
33	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.0702
34	Pt. Tunas Ridean Tbk.	-0.0016
35	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.0001
36	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.2124
37	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.1799
38	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.165
39	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.0719
40	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.1901

Tabel Data Investasi Pada Tahun 2002

No	Nama Perusahaan	Investasi (X2)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.0956
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.1623
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.1751
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	-0.0825
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.0619
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	-0.0471
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.1491
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.0366
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	-0.0878
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	-0.1116
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	-0.0576
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	0.1993
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	0.1828
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.0992
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	-0.1609
16	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	-0.0457
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	-0.0204
18	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.0108
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	-0.0515
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	-0.0857
21	Pt. Dynaplast Tbk.	0.0959
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.0404
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	-0.2081
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.0816
25	Pt. Citra Tubindo Tbk.	-0.0817
26	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.1151
27	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.08
28	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.0293
29	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	-0.0924
30	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.0095
31	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	-0.0116
32	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	0.1219
33	Pt. Intraco Penta Tbk.	-0.0603
34	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.0292
35	Pt. Tunas Ridean Tbk.	0.3908
36	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.036
37	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.2089
38	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.1626
39	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.0917
40	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	-0.0044
41	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.1528

Tabel Data Profitabilitas Pada Tahun 2000

No	Nama Perusahaan	Profitabilitas (X3)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.0891
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.1399
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.0515
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.2161
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.1128
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.0707
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.2069
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.1189
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	0.0103
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.1294
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.3047
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	0.0453
13	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.2485
14	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.0649
15	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.1267
16	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.1044
17	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.1322
18	Pt. Igor Jaya Tbk.	0.0729
19	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	0.0139
20	Pt. Dynaplast Tbk.	0.0731
21	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	1.107
22	Pt. Semen Gresik Tbk.	0.0455
23	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.1172
24	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	0.0139
25	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.0231
26	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.2505
27	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.0125
28	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	1.1608
29	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.0918
30	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.0917
31	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	0.0769
32	Pt. Intraco Penta Tbk.	0.0108
33	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.1114
34	Pt. Tunas Ridean Tbk.	0.1186
35	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.0602
36	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.1777
37	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.0945
38	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.2435
39	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.159
40	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.3608

Tabel Data Profitabilitas Pada Tahun 2001

No	Nama Perusahaan	Profitabilitas (X3)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.1286
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.1232
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.057
4	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.0935
5	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.1552
6	Pt Gudang Garam Tbk.	0.1552
7	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.1009
8	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	0.0143
9	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.1141
10	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.2847
11	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	0.0312
12	Pt. Lautan Luas Tbk.	0.0642
13	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.1995
14	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.0417
15	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.082
16	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.1001
17	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.1364
18	Pt. Igor Jaya Tbk.	0.0321
19	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	0.0767
20	Pt. Dynaplast Tbk.	0.069
21	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.1436
22	Pt. Semen Gresik Tbk.	0.0362
23	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.1172
24	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	0.0313
25	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.0482
26	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.0914
27	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.0405
28	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	0.0281
29	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.1138
30	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.0301
31	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	0.0759
32	Pt. Intraco Penta Tbk.	0.0213
33	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.0964
34	Pt. Tunas Ridean Tbk.	0.0662
35	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.1446
36	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.0312
37	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.1038
38	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.1905
39	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.1309
40	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.3307

Tabel Data Profitabilitas Pada Tahun 2002

No	Nama Perusahaan	Profitabilitas (X3)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.1181
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.1541
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.0526
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.179
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.1212
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	0.1697
7	Pt Gudang Garam Tbk.	0.1351
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.1702
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	0.0102
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.1146
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.2302
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	0.0285
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	0.0216
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	0.1598
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.0435
16	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.0211
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.1068
18	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.0302
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	0.0779
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	0.1374
21	Pt. Dynaplast Tbk.	0.089
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	0.12
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	0.0387
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.1097
25	Pt. Citra Tubindo Tbk.	0.037
26	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.0609
27	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	0.0805
28	Pt. Summi Indokabel Tbk.	0.0036
29	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	0.1409
30	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	0.0838
31	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.0427
32	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	0.061
33	Pt. Intraco Penta Tbk.	0.0234
34	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.0689
35	Pt. Tunas Ridean Tbk.	0.0713
36	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	0.1405
37	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	0.2346
38	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.141
39	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.1741
40	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	0.1632
41	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.3164

Tabel Data Arus Kas Operasi Pada Tahun 2000

No	Nama Perusahaan	arus kas operasi (X4)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	222085
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	70718
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	1634872
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	128199
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	75498
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	65523
7	Pt Gudang Garam Tbk.	-1143731
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	619441
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	15967
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	7289
11	Pt Sepatu Bata Tbk.	61841
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	23097
13	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	3590
14	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	224826
15	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	321910
16	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	66806
17	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	34816
18	Pt. Igor Jaya Tbk.	14720
19	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	381007
20	Pt. Dynaplast Tbk.	56204
21	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	42014
22	Pt. Semen Gresik Tbk.	465370
23	Pt. Lion Metal Works Tbk.	15370
24	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	50823
25	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	14892
26	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	46394
27	Pt. Summi Indokabel Tbk.	2188
28	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	71950
29	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	-2836
30	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	72487
31	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	17088
32	Pt. Intraco Penta Tbk.	26889
33	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	74777
34	Pt. Tunas Ridean Tbk.	-289430
35	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	56362
36	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	22628
37	Pt. Dankos laboratories Tbk.	71741
38	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	363225
39	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	443850
40	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	582960

Tabel Data Arus Kas Operasi Pada Tahun 2001

No	Nama Perusahaan	arus kas operasi (X4)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	249849
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	60351
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	1194561
4	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	79720
5	Pt. BAT Indonesia Tbk.	291479
6	Pt Gudang Garam Tbk.	-1143731
7	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	496104
8	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	92498
9	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	16238
10	Pt. Sepatu Bata Tbk.	86233
11	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	10170
12	Pt. Lautan Luas Tbk.	134835
13	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	9940
14	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	112954
15	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	513568
16	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	12407
17	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	21919
18	Pt. Igor Jaya Tbk.	17492
19	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	412773
20	Pt. Dynaplast Tbk.	71730
21	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	56451
22	Pt. Semen Gresik Tbk.	782709
23	Pt. Lion Metal Works Tbk.	3400
24	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	-2248
25	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	14765
26	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	212081
27	Pt. Summi Indokabel Tbk.	19535
28	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	-652
29	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	31619
30	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	53743
31	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	16272
32	Pt. Intraco Penta Tbk.	26706
33	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	104479
34	Pt. Tunas Ridean Tbk.	-217
35	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	70562
36	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	21273
37	Pt. Dankos laboratories Tbk.	51634
38	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	338103
39	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	67021
40	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	1122152

Tabel Data Arus Kas Operasi Pada Tahun 2002

No	Nama Perusahaan	arus kas operasi (X4)
1	Pt. Delta Djakarta Tbk.	38082
2	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	76998
3	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	-251784
4	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	106669
5	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	67096
6	Pt. BAT Indonesia Tbk.	-42592
7	Pt Gudang Garam Tbk.	2215856
8	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	1826574
9	Pt. Eratex Djaja Ltd Tbk.	766
10	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	-5869
11	Pt. Sepatu Bata Tbk.	51260
12	Pt. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	11095
13	Pt. Lautan Luas Tbk.	-4356
14	Pt. Colorpax Indonesia Tbk.	6765
15	Pt. Unggul Indah Cahaya Tbk.	217588
16	Pt. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	242855
17	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	6968
18	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	13351
19	Pt. Igor Jaya Tbk.	44586
20	Pt. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	199969
21	Pt. Dynaplast Tbk.	116258
22	Pt. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	20463
23	Pt. Semen Gresik Tbk.	834514
24	Pt. Lion Metal Works Tbk.	12799
25	Pt. Citra Tubindo Tbk.	19155
26	Pt. Arwana Citra Mulia Tbk.	19252
27	Pt. Komatsu Indonesia Tbk.	37753
28	Pt. Summi Indokabel Tbk.	22535
29	Pt. Suprame cable (SUCACO)Manufacturing Corporation Tbk.	-52055
30	Pt. Andi Chandra Automotive Product Tbk.	30157
31	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	39922
32	Pt. Hevindo Adi Perkasa Tbk.	72199
33	Pt. Intraco Penta Tbk.	2219
34	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	120602
35	Pt. Tunas Ridean Tbk.	128445
36	Pt. Astra Oto Parts Tbk.	712000
37	Pt. Bayer Indonesia Tbk.	20351
38	Pt. Dankos laboratories Tbk.	131551
39	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	341918
40	Pt. Mandom Indonesia Tbk.	83666
41	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	1142908

Sumber : ICMD 2000 sampai dengan 2002

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std.
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
DPR	121	.0188	1.5982	.328082	.021840	.2402380
FINAN	121	.0101	25.0705	2.100112	.344361	3.7879676
INVES	121	-.2405	1.7738	.155488	.024870	.2735661
PROFIT	121	.0036	1.1608	.122923	.013695	.1506473
ARUSKAS	121	-1143731	2215856	160680.88	36666.95	403336.5
Valid N (listwise)	121					

Uji autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.329[a]	.108	.077	.2307725	1.918

a. Predictors: (Constant), ARUSKAS, PROFIT, INVES, FINAN

b. Dependent Variable: DPR

uji multikoleniaritas dengan nilai VIF dan tolerance

Coefficients[a]

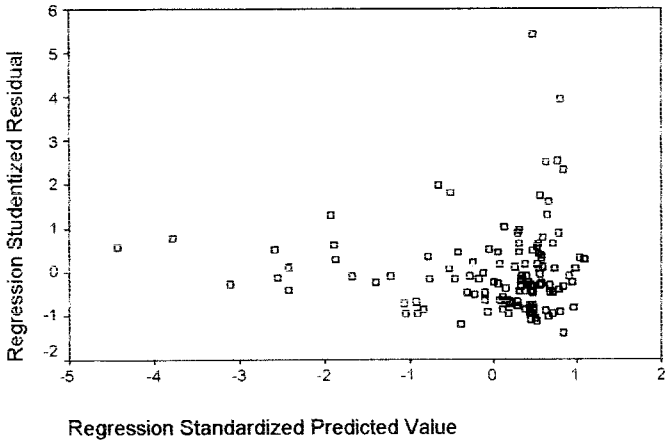
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	FINAN	.947	1.056
	INVES	.983	1.018
	PROFIT	.951	1.052
	ARUSKAS	.978	1.023

a. Dependent Variable: DPR

uji heteroskedastisitas dengan grafik scatterplot

Scatterplot

Dependent Variable: DPR



Regression

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ARUSKAS, PROFIT, INVES, FINAN[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.329[a]	.108	.077	.2307725

a. Predictors: (Constant), ARUSKAS, PROFIT, INVES, FINAN

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.748	4	.187	3.511	.010[a]
	Residual	6.178	116	.053		
	Total	6.926	120			

a. Predictors: (Constant), ARUSKAS, PROFIT, INVES, FINAN

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.423	.035		11.966	.000
	FINAN	-.018	.006	-.278	-3.088	.003
	INVES	-.121	.078	-.138	-1.555	.123
	PROFIT	-.302	.143	-.189	-2.104	.038
	ARUSKAS	-1.12E-08	.000	-.019	-.212	.832

a. Dependent Variable: DPR