

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN
DEVIDEN PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BEJ**



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Rahadian Dopin Prabulana
Nomor Mahasiswa : 02 312 046

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2006

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN
DEVIDEN PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BEJ**

SKRIPSI

**Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi
pada Fakultas Ekonomi UII**

Oleh :

Nama : Rahadian Dopin Prabulana
Nomor Mahasiswa : 02 312 046

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2006

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan 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, 10 September 2006

Penyusun,

(Rahadian Dopin Prabulana)

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
KEBIJAKAN DEVIDEN PERUSAHAAN-PERUSAHAAN
DI BURSA EFEK JAKARTA**

Hasil Penelitian



Diajukan oleh

Nama : Rahadian Dopin Prabulana

Nomor Mahasiswa : 02312046

Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal.....13.....Nov.....2006.....

Dosen Pembimbing,

(Drs. Johan Arifin, MSi., Ak)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden Perusahaan-
Perusahaan Yang Terdaftar Di BEJ**

Disusun Oleh: RAHADIAN DOPIN PRABULANA
Nomor mahasiswa: 02312046

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 13 Oktober 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Drs. Johan Arifin, M.Si
Penguji : Dra. Reni Yendrawati, M.Si



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

Motto:

Facalah dengan menyebut nama tuhanmu (Al-Alaq.1)

Allah tidak akan membebani seseorang kecuali sepadan dengan kemampuannya (Al-Baqarah:286).

Berlombalah mencari ampunan Tuhanmu dan surga yang luasnya seluas langit dan bumi (Al-Hadiid:21).

Sungguh, bersama kesukaran itu pasti ada kemudahan, oleh karena itu, jika kamu telah selesai dari suatu tugas, kerjakanlah tugas lain dengan sungguh-sungguh (Asy-Syahr:6-7)

Apapun Adanya Saya Itulah Yang Terbaik.

Kebenaran Itu Ada Padaku, Dan Kesederhanaan Itu Indah.

Never Look Back unless You Can Be Laught, Never Look Formard unless you can Be Dream (Eddie Jordan).

Ayah Ajarkanlah Aku untuk mencintai hal-nal yang sederhana (Rodyad Kipling).

Halaman Persembahkan:

Kupersembahkan karya kecil ini untuk Papa dan Mama,ku tercinta Bpk. Mulyadi Burhan Bsc, dan Ibu.Suryani Oesman yang telah membesarkanku, terimakasih atas cinta, kasih sayang, do'a, perhatian dan pengorbanannya yang tak kunjung henti.

Kakak dan adik-adiku, Dang Andin, Docik Buce dan Adek Hikmah Prabusati terima kasih atas do'a, bantuan, dan kasih sayangnya selama ini.

Calon Ibu dari Anak-anaku nanti terima kasih atas waktu, perhatian, pengertian, kasih sayang, cinta kasih dan kebersamaannya selama ini.
I love you All.....

Kata Pengantar

Assalamu'alaikum Wr.wb.

Alhamdulillah, dengan mengharap puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan begitu banyak berkah, nikmat, hidayah dan inayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul "*Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ*".

Adapun tujuan penulisan skripsi ini, adalah sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar sarjana strata-I jurusan akuntansi, pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari sepenuhnya keterbatasan kemampuan yang penulis miliki dan skripsi ini masih kurang dari sempurna, baik dalam penulisan maupun penyajian materinya. Namun demikian, penulis telah berusaha semaksimal mungkin disertai kekuatan dan kesungguhan hati agar dapat memenuhi persyaratan yang telah ditentukan dan berharap dimaklumi apabila masih banyak terdapat banyak kekurangan.

Pada kesempatan ini, tak lupa penulis mengucapkan rasa terima kasih yang tak terhingga dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada semua pihak yang bersimpati dan membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, diantaranya:

1. Bapak Asmai Ishaq, M. Bus., Phd., selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
2. Ibu DRA. Erna Hidayah, MSi. Selaku ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak. DRS. Johan Arifin, MSi. Selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah menuangkan waktu sehingga dapat terselesaikannya penulisan skripsi ini.

4. Papa dan Mama ku tercinta yang telah membesarkanku, terima kasih atas cinta, kasih sayang, do'a, perhatian dan pengorbanannya yang tak kunjung henti.
5. Kakak dan Adiku tersayang Dang Andin, Buce dan Hikmah terima kasih atas do'a, bantuannya, dan kasih sayang selama ini.
6. Dora, Rina, Dilla, Echa, Yurike, dan Palupi terima kasih untuk semuanya, termasuk semangat yang telah kalian tiupkan dalam hidupku ini.
7. Teman-teman Bimbingan skripsi (Ajeng, Ibril, Pipit, Ida, Lusi) terima kasih atas bantuan dan dukungan kalian.
8. Teman-teman KOPMA FE UII (thanks you All)
9. Pak Walidi Sekeluarga yang telah Memberikan Tumpangan, Teman-teman Kost-ku (Siddiq, Amir, Guntur, Ryan, Teddy, Peter, Ferdi, Olan, Bang-Agung, Mas Hendra) Terima kasih atas kebersamaan kalian selama ini..
10. Teman-teman Akuntansi '02 spesial untuk Kelas A (Andika, Adit, Darul, Haris, Endah, Debrian, dan yang lainnya Dimanapun berada) terima kasih atas kebersamaannya.
11. Semua pihak yang telah memberikan bantuan moril dan materiil yang tidak bias penulis sebutkan satu persatu, untuk semuanya terima kasih yang sebesar-besarnya.

Akhirnya, penulis berharap semoga penyusunan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan semua pihak yang berkepentingan. Semoga Allah SWT selalu melimpahkan taufik dan hidayahnya kepada kita semua.

Amin yaa rabbal alamin.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Yogyakarta, 10 September 2006
Penulis

(Rahadian Dopin Prabulana)

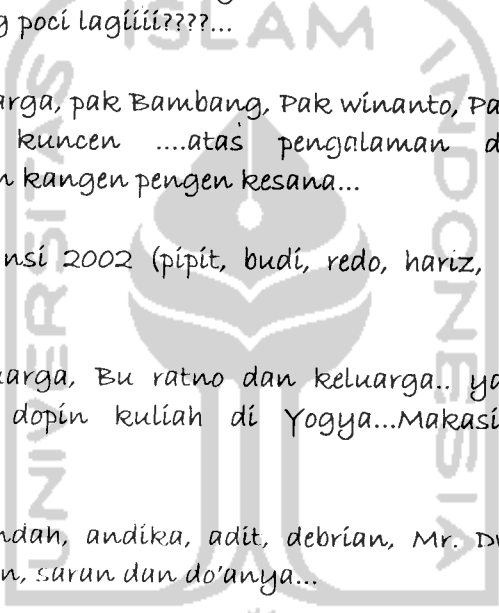
Special Thank's

Bu Alike Jauhari Hatta, Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Proklamasi 45 Yogyakarta. Yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing dopin dalam menyelesaikan skripsi ini...

Teman-teman Kopma FE Uii

2004-2005. Bayu Prastowo, Ridwan Yogie, Arum, Eko, Ryan, Jauhari, Panji, Uki, JP, Tria, Mbak Lean, Mbak Wika, Mbak Lili, Mas Ridwan, Zein, Schumi, Vesti, Ridha, Rendi, Jaza. Kapan kita ngumpul lagi??

2005-2006. Gono, Abank, Ananta, Harvan, boss arie, widdy, buluk, indah, NQ, lala, andre, Nur. Woi kapan neh pokeran lagi?????

Anak-anak KKn Ekstensi SL-93 Angkatan XXX; Aji dan keluarga, Ajeng, Intan, lely, Bagyo, Danang, Ade, Very, Iman, Fauzi, Bunda Ika... I love you All.... kapan kita ke warung poci lagi???...


Pak padino dan keluarga, pak Bambang, Pak Winanto, Pak Sriyono dan segenap warga padukuhan kuncenatas pengalaman dan ilmunya dalam bermasyarakat...Dopin kangen pengen kesana...

Temen-temen akuntansi 2002 (pipit, budi, redo, hariz, Ogep, Obonk, Rio dan semuanya...

Pak walidi dan keluarga, Bu ratno dan keluarga.. yang telah memberikan tumpangan selama dopin kuliah di Yogya...Makasih juga nasehat dan petuahnyaa....

Hekta, mas Darul, endah, andika, adit, debrian, Mr. Dwiyanto, Mas. Aji dan keluarga, atas bantuan, saran dan do'anya...

Segenap karyawan dan karyawan Fakultas Ekonomi Uii, Perpustakaan Fe Uii, Pojok BEJ yang banyak membantu dopin, terimakasih banyakkk.....

Es teh manis untuk inspirasinya...

Untuk Bu hiiii makasih ya motorr nyaaa, waktunya, kebersamaannyaa, perhatiannya... dan semua kenangannya selama ini.....

Kedua kakak sepupuku Mas Itang dan Dang Tha... kapan wisuda???? Dopin duluan yaaaaa.....

Motor jupiter-Z ku yang setia menemaniku kemanapun aku pergi.....

DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan	iv
Berita Acara Ujian Skripsi	v
Halaman Motto.....	vi
Halaman Persembahan.....	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	ix
Daftar Tabel	xiii
Daftar Lampiran	xiv
Abstrak	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian	4
1.3 Batasan Masalah	5
1.4 Tujuan Penelitian	5
1.5 Manfaat Penelitian	5
1.6 Sistematika Penulisan	6
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA	8
2.1 Landasan Teori	8

2.1.1 Deviden Sebagai Tingkat Pengembalian Investasi	8
2.1.2 Konsep Kebijakan Deviden	8
2.1.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden	10
2.2 Telaah Penelitian Terdahulu	13
2.3 Hipotesis Penelitian	15
BAB III METODE PENELITIAN	19
3.1 Populasi, Sampel dan Metode Pengumpulan Data	19
3.1.1 Populasi dan Sampel Penelitian	19
3.1.2 Metode Pengumpulan Data	20
3.2 Teknik Pengolahan Data	20
3.3 Variabel Penelitian, Model Penelitian Dan Pengukurannya	21
3.3.1 Variabel Penelitian	21
3.3.2 Model Penelitian	21
3.3.3 Pengukurannya	21
3.4 Uji Asumsi Klasik	23
3.4.1 Multikolinieritas	23
3.4.2 Autokorelasi	24
3.4.3 Heteroskedastisitas	24
3.5 Pengujian Hipotesis	25
3.5.1 Uji F	25
3.5.2 Uji Koefisien Determinasi yang Disesuaikan (<i>Adjusted R²</i>) ..	26
3.5.3 Uji t (Uji Parsial)	27
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	29

4.1	Statistik Deskriptif	29
4.2	Uji Asumsi Klasik	33
4.2.1	Uji Multikolinieritas	33
4.2.2	Uji Autokorelasi	34
4.2.3	Uji Heteroskedastisitas	35
4.3	Analisis Regresi Linier Berganda	36
4.3.1	Hasil Uji regresi Secara Parsial	37
4.3.2	Hasil Uji Regresi Serentak.....	45
4.3.3	Uji Koefisien Determinasi.....	46
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		48
5.1	Kesimpulan	48
5.2	Keterbatasan Penelitian	49
5.3	Implikasi Hasil Penelitian	50
5.4	Saran.....	50
DAFTAR PUSTAKA		52

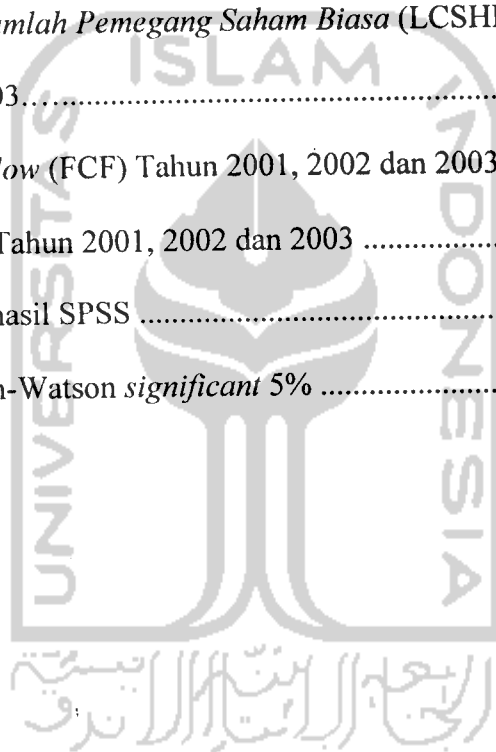
DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
4.1 Perhitungan mean dan standar deviasi.....	30
4.2 Hasil Perhitungan Multikolinearitas.....	33
4.3 Hasil Uji Glesjer.....	35
4.4 Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	36
4.5 Hasil Uji Anova.....	45
4.6 Uji Koefisien Determinasi.....	46



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Kode dan Nama Perusahaan Sampel	55
2. <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Tahun 2001, 2002 dan 2003	57
3. <i>Logaritma Total Assets</i> (LTA) Tahun 2001, 2002 dan 2003.....	60
4. <i>Logaritma Jumlah Pemegang Saham Biasa</i> (LCSHR) Tahun 2001, 2002 dan 2003.....	63
5. <i>Free Cash Flow</i> (FCF) Tahun 2001, 2002 dan 2003	64
6. <i>Growth</i> (G) Tahun 2001, 2002 dan 2003	73
7. <i>Descriptive</i> hasil SPSS	76
8. Tabel Durbin-Watson <i>significant</i> 5%	83



Abstrak

Kebijakan pembagian deviden merupakan keputusan finansial yang sangat sulit bagi pihak manajemen. Penelitian ini dilakukan untuk dapat mempelajari faktor-faktor apa saja yang mampu mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah, *Logaritma Total Assets* (LTA), Pemegang Saham Biasa (LCSHR), *Free Cash Flow* (FCF), dan *Growth* (G).

Sampel penelitian ini adalah 150 observasi yang terdiri dari 50 perusahaan yang terdaftar di BEJ dan yang membayar deviden selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2001 sampai tahun 2003. Pengolahan dan analisis data menggunakan model regresi berganda (*multiple regression*), dengan bantuan software *Statistical Package for Social Science* (SPSS) versi 12 for windows.

Dari hasil uji F diperoleh kesimpulan bahwa Secara keseluruhan pada saat periode penelitian menunjukkan bahwa variabel Besarnya perusahaan (X_1), Kosentrasi kepemilikan saham (X_2), *Free cash flow* (X_3) dan *Growth* (X_4) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Dari hasil uji t diperoleh kesimpulan bahwa Secara parsial saat periode penelitian menunjukkan bahwa variabel Kosentrasi kepemilikan saham (X_2) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan Tingkat Pertumbuhan (X_4) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Sedangkan Besarnya perusahaan (X_1), dan *Free Cash Flow* (X_3) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Keputusan pembagian deviden merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi devidennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Berhubungan dengan hal tersebut, maka masalah yang akan timbul adalah bagaimana suatu kebijakan deviden akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam keputusan pembagian deviden perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian laba tidak seluruhnya dibagikan kedalam bentuk deviden namun perlu disisihkan untuk diinvestasikan kembali. Berkaitan dengan kebijakan deviden tersebut terlihat bahwa terdapat beberapa pihak yang saling berbeda kepentingan, yaitu antara kepentingan pemegang saham, pemegang obligasi, dan pihak perusahaan itu sendiri. Besarnya kecilnya deviden yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan deviden dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Dengan demikian perlunya bagi pihak manajemen untuk mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan deviden yang akan diterapkan oleh perusahaan. Kebijakan deviden pada dasarnya adalah penentuan seberapa besar porsi

keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang sahamnya dan yang akan ditahan sebagai *retained earnings*. Perbandingan antara deviden dan keuntungan merupakan rasio pembayaran deviden (*Dividend Payout Ratio*).

Keputusan suatu perusahaan mengenai deviden terkadang diintegrasikan dengan keputusan pendanaan dan keputusan investasinya. Dalam kasus perusahaan membukukan laba, namun pembagian devidennya rendah mungkin disebabkan karena manajemen sangat *concern* tentang kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan melakukan penahanan laba untuk melakukan ekspansi atau menumbuhkan kas untuk operasi perusahaan.

Para investor yang tidak bersedia mengambil resiko tinggi tentu saja akan memilih deviden daripada *capital gain*. Investor seperti itu biasanya investor jangka panjang dan sangat cermat dalam mempertimbangkan kemana dananya akan diinvestasikan. Investor seperti ini tidak berniat untuk mengambil resiko demi *capital gain* di masa yang akan datang. Mereka lebih berorientasi pada deviden saat ini. Hal ini sesuai dengan "*The bird in hand theory*" yang diungkapkan Gordon dan Litner (1962) yang dikutip Suharli dan Oktorina (2005). Teori tersebut menyatakan bahwa deviden sekarang (*a bird in the hand*) lebih menguntungkan dibandingkan saldo laba (*a bird in a bush*) karena nantinya ada kemungkinan saldo laba tersebut tidak menjadi deviden di masa yang akan datang (*it can fly away*). Namun demikian, teori tersebut hanya memandang dari sisi pemegang saham (investor) saja, sedangkan di posisi manajemen tingkat pengembalian investor hanya merupakan salah satu diematis dari keputusan yang akan diambil (Suharli dan Oktorina, 2005). Untuk itu diperlukan kebijakan

dividen yang memenuhi harapan pemodal untuk mendapatkan dividen, di mana pada saat yang sama tidak menghambat pertumbuhan perusahaan

Brigham dan Gapensi ('999) dalam Sri Sudarsih (2002) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan. Sebaliknya bila laba akan ditahan semua maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan. Untuk menjaga kedua kepentingan, manajer keuangan harus menempuh kebijakan dividen yang optimal. Teori kebijakan dividen optimal diartikan sebagai rasio pembayaran dividen yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan untuk menginvestasikan dana serta berbagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai dividen daripada *capital gain* (Husnan, 1988 dalam Sri sudarsih, 2002).

Beberapa penelitian telah mengemukakan bagaimana suatu kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang menunjukan hal tersebut dilakukan oleh Gordon (1959), mengenai bagaimana dividen dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, penelitian Miller dan Scholes (1978), tentang dividen yang tidak relevan terhadap kesejahteraan pemegang saham, bahkan adapula penelitian yang dilakukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy (1979), yang menunjukan bahwa dividen dapat menurunkan tingkat kesejahteraan pemegang saham. Beberapa penelitian tersebut saling kontradiktif, sehingga sering menimbulkan kebimbangan pada pihak manajemen maupun pihak lain yang berkepentingan terhadap perusahaan.

Kebijakan deviden perusahaan meliputi dua komponen dasar. Pertama, *rasio pembayaran deviden* yang menunjukkan jumlah deviden yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan perusahaan. Komponen kedua adalah *stabilitas deviden* sepanjang waktu. Bagi para investor, stabilitas deviden mungkin sama pentingnya dengan jumlah deviden yang diterima.

Besar kecilnya deviden yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan deviden dari masing-masing perusahaan dan merupakan keputusan finansial yang tidak mudah bagi pihak manajemen. Dengan demikian pihak manajemen perlu untuk mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi kebijakan deviden yang ditetapkan oleh perusahaan. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk menyusun penelitian dengan mengambil judul: **“FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DEVIDEN PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh antara besarnya perusahaan dengan rasio pembayaran deviden?.
2. Apakah terdapat pengaruh antara konsentrasi kepemilikan dengan rasio pembayaran deviden?.

3. Apakah terdapat pengaruh antara free cash flow dengan rasio pembayaran deviden?.
4. Apakah terdapat pengaruh antara variabel tingkat pertumbuhan dengan ratio pembayaran deviden?.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah di atas, maka batasan masalah yang dikemukakan adalah : Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah mempelajari faktor-faktor yang mampu mempengaruhi kebijakan deviden yang dibuat oleh pihak manajemen perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Jakarta dan hubungan antara pengambilan keputusan kebijakan deviden dan keputusan investasi dari suatu perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Sesuai dengan tujuan penelitian tersebut maka penelitian ini diharapkan memperoleh manfaat sebagai berikut:

1. Menambah bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden.

2. Dapat menjadi referensi bagi perusahaan dalam memberikan kebijakan pembagian deviden.
3. Bagi para investor, investor potensial atau analis, dapat menjadikan sebagai acuan pengambilan keputusan investasi terkait dengan kondisi dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dalam memberikan deviden.
4. Bagi pihak manajemen, mampu menyajikan kinerja terbaik untuk memperbaiki faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden, sehingga ketertarikan investor jangka panjang dapat meningkat pada saham perusahaan.
5. Penulis, sebagai acuan dan tambahan literatur yang dapat membantu didalam perkembangan ilmu akuntansi khususnya yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ serta diharapkan bisa menjadi dasar atau acuan penelitian selanjutnya agar dapat lebih baik dan semakin *reliable*.

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk memudahkan penyajian dan pembahasan skripsi ini maka sistematika penulisannya disusun dan dibagi atas beberapa bab. Secara ringkas tata urutan dan susunannya sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini berisi tentang konsep kebijakan deviden, faktor-faktor yang mempengaruhi pembagian deviden, telaah penelitian terdahulu dan perumusan hipotesis.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi tentang data, populasi dan penentuan sampel penelitian; sumber data dan teknik pengumpulan data, identifikasi variabel, perumusan model analisis data serta pengujian hipotesis.

BAB IV : ANALISA DATA

Dalam bab ini diuraikan mengenai analisis data, analisis deskriptif, dan pengujian hipotesis.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN-SARAN

Pada bab ini membahas secara singkat mengenai kesimpulan berdasar hasil analisis data, dan saran-saran yang ditunjukkan pada berbagai pihak.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA

2. 1. Landasan Teori

2.1.1. Deviden Sebagai Tingkat Pengembalian Investasi

Deviden adalah proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya (Baridwan, 1996 dalam Puspitasari dan Witono, 2004).

Laba bersih perusahaan dapat diperlakukan menjadi tiga yaitu untuk diinvestasikan kembali ke dalam asset yang produktif, dibayarkan untuk melunasi kewajiban dan juga untuk dibagikan sebagai deviden (Pratt, 2000 dalam Suharli dan Oktorina, 2005).

Pernyataan Pratt tersebut sesuai dengan PSAK No. 23 (IAI, 2002) yang mendefinisikan deviden sebagai distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi mereka dari jenis modal tertentu. Penelitian ini melihat deviden sesuai dengan konsep laba bersih investor karena mengacu pada teori Baridwan, Pratt dan PSAK No.23.

2.1.2 Konsep Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden sering dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan deviden dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian seberapa

besar porsi laba yang akan dibagikan dalam bentuk deviden dan seberapa besar porsi laba yang akan ditahan untuk diinvestasikan kembali, merupakan masalah yang cukup serius bagi pihak manajemen. Terdapat sejumlah perdebatan diseputar bagaimana kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu:

a. Deviden dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham:

Gordon (1959) dan Lintner (1956), berpandangan bahwa semakin tinggi *dividen payout ratio* ($D1/P_0$), maka semakin tinggi pula nilai dari perusahaan. Gordon dan Lintner berpendapat bahwa investor menilai *dividen payout* lebih besar daripada pertumbuhan (g), karena mereka merasa lebih yakin jika menerima deviden dibandingkan jika menerima capital gain dari laba yang ditahan. Pendapat Gordon dan Lintner ini oleh Modigliani-Miller (1961), disebut dengan *the bird in the hand theory*.

b. Deviden tidak relevan

Teori yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak relevan terhadap tingkat kesejahteraan pemegang saham, dikemukakan Martin, Petty, Keown, and Scott (1991); Miller (1986); Miller dan Modigliani (1961). Dasar pemikiran yang dikemukakan adalah dalam kondisi bahwa keputusan investasi dan *given*, pembayaran deviden tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan lebih ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi.

c. Deviden menurunkan tingkat kesejahteraan pemegang saham

Teori ini dikemukakan oleh Litzberger dan Ramaswamy (1979). Pandangan yang dikemukakannya bahwa semakin tinggi *dividen payout ratio* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut semakin rendah. Hal ini didasarkan pada pemikiran jika *capital gain* dikenakan pajak dengan tarif yang lebih rendah daripada pajak atas deviden, maka saham yang memiliki pertumbuhan yang tinggi akan menjadi lebih menarik dan lebih banyak diminati. Berkaitan dengan *clientile effect*, terdapat dua kelompok investor, yaitu investor yang menyukai untuk memperoleh pendapatan saat ini dalam bentuk pembagian deviden, namun ada pula investor yang menyukai untuk menginvestasikan kembali pendapatan mereka, karena investor ini berada dalam tarif pajak yang cukup tinggi. Dengan adanya dua kelompok tersebut, maka ada kecendrungan perusahaan untuk enggan melakukan perubahan kebijakan deviden. Hal ini disebabkan perubahan kebijakan deviden akan mengakibatkan beberapa investor akan menjual sahamnya, dan sebagai akibatnya harga saham akan mengalami penurunan.

2.1.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden

Menurut Bambang Riyanto (1998) yang mempengaruhi kebijakan deviden adalah:

a. Posisi Likuiditas

Oleh karena deviden merupakan *cash out flows* maka makin kuat posisi likuiditas perusahaan berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar deviden

b. Kebutuhan dana untuk pembayaran utang.

Semakin besar hutang suatu perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk membayar hutang sehingga semakin kecil dana yang dibayarkan deviden.

c. Tingkat pertumbuhan perusahaan.

Semakin pesat pertumbuhan perusahaan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayainya. Perusahaan biasanya cenderung menahan laba untuk membiayai pertumbuhan tersebut.

d. Pengawasan terhadap perusahaan.

Pada umumnya perusahaan cenderung membiayai kebutuhan dana ekspansi dari dana intern untuk mempertahankan kontrol pemegang saham.

Sedangkan menurut *Petty, Keown, scott Jr (1991)* yang mempengaruhi kebijakan deviden adalah:

a. *Legal Restriction.*

Adanya peraturan-peraturan tertentu akan membatasi besar deviden yang dibayarkan.

b. *Liquidity position.*

Besarnya keuntungan yang diperoleh dan laba yang ditahan yang tinggi tidak mesti menyebabkan kas yang tinggi juga. Karena ada kemungkinan keuntungan

dan laba ditahan tersebut telah digunakan untuk membayar hutang ataupun membeli aktiva.

c. *Abserve or lack of other sorces of financing.*

Bagi perusahaan yang baru tumbuh maka sumber dana intern sangat penting artinya. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut sulit memperoleh pinjaman ataupun menjual sahamnya sebagai konsekuensinya maka laba ditahan akan tinggi sehingga deviden yang dibayarkan rendah atau bahkan tidak dibagikan.

d. *Earning predictability.*

Apabila *earning* berfluktuasi maka deviden tidak dapat disandarkan semata-mata dari *earning* tersebut diperlukan adanya *trend earning* stabil untuk menentukan porsi dari deviden.

e. *Ownership Control.*

Apabila perusahaan membayar deviden yang tinggi akan menyebabkan laba ditahan tidak cukup untuk membayar investasi baru. Perusahaan harus menerbitkan saham baru untuk mencukupi dana sehingga kontrol pemegang saham lama akan berkurang. Hal ini tidak diinginkan oleh pemegang saham sehingga mereka lebih menyukai tidak memperoleh deviden.

f. *Inflasi.*

Inflasi menyebabkan *depresiasi* tidak mencukupi untuk membeli *aktiva* sehingga perusahaan menahan laba yang lebih besar sehingga deviden akan semakin kecil.

2.2 Telaah Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu berkaitan dengan kebijakan deviden yang pernah dilakukan di Indonesia, antara lain adalah penelitian yang dilakukan Efendri (1993) yang berjudul “Faktor-Faktor Yang Dipertimbangkan Dalam Kebijakan Deviden Oleh Perusahaan-Perusahaan Go Publik Di Indonesia”. Dalam penelitian tersebut digunakan kuisisioner untuk mengetahui persepsi manajemen tentang faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam kebijakan pembagian deviden kas. Penelitian yang menggunakan 84 sampel ini menghasilkan kesimpulan bahwa faktor peningkatan dan penurunan laba termasuk faktor yang sangat penting yang dipertimbangkan manajemen dalam kebijakan pembagian deviden kas.

Penelitian lain yang serupa dilakukan oleh Widyantoro (1995), dengan judul “Analisis Beberapa Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Deviden Pada Badan Usaha Milik Negara Bentuk Persero”. Penelitian tersebut menggunakan sampel purposive sebanyak 81 perusahaan yang telah diaudit pada tahun 1992. dengan mengajukan model regresi berganda dengan empat variabel independen, yaitu: rencana pembayaran utang, rencana investasi, rencana penambahan modal kerja, dan tingkat kesejahteraan perusahaan, serta variabel dependennya adalah deviden untuk pemerintah. Hasil yang diperoleh dalam penelitian tersebut adalah hanya faktor rencana investasi dan faktor rencana penambahan modal kerja saja yang berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Penelitian yang lain dilakukan oleh Ramli (1994), yang berjudul “Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden Industri Manufaktur Di

Bursa Efek Jakarta”. Dalam penelitian ini digunakan 63 sampel perusahaan dari tahun 1992 sampai 1994. pengujian dilakukan dengan regresi berganda dengan dua variabel independen, yaitu: *earning per share* (EPS) dan *debt equity ratio* (DER), sementara untuk variabel dependennya digunakan *dividen per share*. Hasil secara keseluruhan menyebutkan bahwa besarnya tingkat keuntungan (EPS) berpengaruh positif terhadap besarnya dividen, dan besarnya tingkat hutang berpengaruh negatif terhadap besarnya dividen. Dari pengujian tersebut diperoleh hasil hanya variabel EPS saja yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang lain adalah penelitian yang dilakukan Dermawan (1997), yang berjudul “Faktor-Faktor Penentu Kebijakan Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Yang Go Publik Di Bursa Efek Jakarta tahun 1994”. Dalam penelitian tersebut digunakan purposive sampling dengan jumlah sampel sebanyak 67 perusahaan yang listing di BEJ selama tahun 1991 sampai 1996. Penelitian tersebut menggunakan analisis regresi berganda terhadap 8 variabel independen, yaitu: rata-rata rasio pembayaran dividen, *delta current liabilities*, *return of investment*, *expected capital expenditures*, *average growth in dividends*, banyaknya pemegang saham, *net plans* dibagi total assets, dan *cash flow variability*, sedangkan variabel dependennya adalah *dividen payout ratio*. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah hanya rata-rata tingkat pertumbuhan dividen yang berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen. Selain itu hasil yang lain adalah faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya rasio pembayaran dividen antara perusahaan manufaktur besar dan kecil berbeda.

2.3 Hipotesis Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari jurnal yang telah ada sebelumnya yang ditulis oleh Hatta (2002) yang berjudul "*Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder*". Sampel yang digunakan berjumlah 45 perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ sejak tahun 1993-1999. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan variabel terikatnya adalah *dividend payout ratio* dan variabel bebasnya: *Net Organizational Capital* (NOC), besarnya perusahaan, *insider ownership*, konsentrasi kepemilikan, *free cash flow* dan tingkat pertumbuhan. Hasilnya, hanya variabel NOC dan besarnya perusahaan yang berpengaruh secara signifikan terhadap rasio pembayaran deviden. Walaupun arah dari variabel NOC tidak sesuai dengan yang diharapkan.

Perbedaan antara penelitian Hatta (2002) yang berjudul "*Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder*". Dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah, terdapat pada jumlah sampel perusahaan, tahun periode 2000-2003 dan variabel-variabel yang mempengaruhi DPR (Deviden Per Share), variabel-variabel independen dalam penelitian ini adalah:

1. **Besarnya Perusahaan (LTA) : *Logaritma Total Assets***

Dari penelitian yang dilakukan oleh Lloyd, Jahera dan Page (1985) serta Vogt (1994) mengindikasikan bahwa besarnya perusahaan memainkan peranan dalam menjelaskan rasio pembayaran deviden dalam perusahaan. Mereka menemukan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung untuk lebih matang dan mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal, di mana hal tersebut akan mengurangi

ketergantungan mereka pada pendanaan internal, sehingga perusahaan akan memberikan rasio pembayaran deviden yang tinggi.

Sebaliknya, bagi perusahaan kecil atau perusahaan baru yang belum mapan, pilihan perusahaan untuk membayar deviden tidak realistis. Perusahaan seperti ini tidak memiliki akses ke pasar modal, jadi mereka harus sangat bergantung pada pendanaan internal. Sebagai akibatnya, rasio pembayaran deviden biasanya jauh lebih rendah atau bahkan nol untuk perusahaan kecil atau baru daripada perusahaan besar dan atau perusahaan publik (Keown, Scott, Martin dan Petty, 1996).

Untuk memisahkan efek agensi dari pengaruh besarnya perusahaan, maka proksi yang digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan dalam penelitian ini adalah *natural log total assets*. Penggunaan proksi tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Newbould dan Wilson (1977), Mumford (1990) serta Machfoedz (1994) yang diungkapkan dalam penelitian Atika Jauhari Hatta (2002). Dengan demikian dapat ditarik hipotesis:

H_{a1} : Terdapat pengaruh positif antara besarnya perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

2. LCSHR : Residual dari natural log dari jumlah pemegang saham biasa, diregres pada LTA

Salah satu pengukuran adalah dengan memonitor/mengawasi (*monitoring*) manajer yang dilakukan oleh pemegang saham. Jika seseorang pemegang saham memegang bagian yang substansial dalam ekuitas perusahaan, *institutional investor* misalnya, maka *monitoring* yang dilakukan terhadap individual ini merupakan

aktivitas yang berbiaya rendah sebagai suatu prosentase dari kesejahteraan individual didalam kepemilikan. Dengan demikian perusahaan dengan konsentrasi pemilikan yang rendah, atau secara relatif mempunyai jumlah pemegang saham yang banyak, akan menaikkan rasio pembayaran deviden. Dengan demikian dapat ditarik hipotesis:

Ha₂ : Terdapat pengaruh positif antara konsentrasi kepemilikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

3. *Free Cash Flow (FCF)* Perusahaan

Kebijakan deviden perusahaan bisa dianggap oleh pemilik sebagai alat untuk meminimisasi biaya agensi. Adanya *free cash flow* (FCF) dalam perusahaan akan menimbulkan *agency problems*. Secara sederhana, FCF dapat diterjemahkan sebagai kas yang menganggur, yaitu sisa kas setelah digunakan untuk berbagai keperluan proyek yang telah direncanakan perusahaan, seperti melunasi hutang, membayar deviden, melakukan investasi, dan lain-lain.

Menurut Wirjolukito *et. al.* (2003) dalam Suharli dan Oktorina (2005), pembayaran deviden dan bunga hutang akan mengurangi arus kas bebas yang menimbulkan masalah keagenan. Masalah keagenan mengurangi kesejahteraan pemegang saham. Alasannya satu, karena pihak manajemen, sebagai agen, akan berusaha meningkatkan kesejahteraannya sendiri dulu.

Dengan demikian tingkat FCF yang relatif rendah akan mengurangi biaya agensi sehingga kebutuhan dari deviden untuk membayar biaya agensi menjadi berkurang. Dengan demikian dapat ditarik hipotesis:

H_{a3} : Terdapat pengaruh positif antara *Free Cash Flow* (FCF) perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

4. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH)

Perusahaan yang memiliki pengalaman ataupun yang mengharapkan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempertahankan rasio pembayaran deviden yang rendah untuk menghindari biaya untuk pendanaan internal (Hatta, 2002). Pertumbuhan berhubungan secara terbalik terhadap kebijakan deviden. Koefisien ini menunjukkan jika pertumbuhan meningkat akan berdampak pada penurunan deviden karena untuk membiayai pertumbuhan tersebut diperlukan dana yang besar. Akibatnya deviden yang dibagikan akan menurun (Sartono, 2001).

Untuk mengukur tingkat pertumbuhan perusahaan, digunakan proksi variabel pertumbuhan penjualan. Dimana penjualan tahun t dikurangi dengan penjualan tahun $t-1$, kemudian dibagi dengan penjualan tahun $t-1$ (Yuniningsih, 2002). Dengan demikian dapat ditarik hipotesis:

H_{a4} : Terdapat pengaruh negatif antara tingkat pertumbuhan perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

BAB III

METODE PENELITIAN

Pada Bab III ini, penulis akan menguraikan populasi dan sampel penelitian serta metode pengumpulan data. Berdasarkan landasan teori dan hipotesis yang dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dalam bab ini akan diuraikan juga variabel-variabel penelitiannya, model penelitian dan cara pengukurannya. Dari model penelitian tersebut kemudian dilakukan uji asumsi klasik serta uji hipotesis. Selain itu dibahas pula tentang *software* apa yang akan dipakai untuk membantu penulis dalam mengolah data.

3. 1. Populasi, Sampel dan Metode Pengumpulan Data

3.1.1. Populasi Dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dari populasi yang terdiri dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang membayar deviden selama tiga tahun berturut-turut, yaitu selama tahun 2001, 2002 dan 2003, dengan menggunakan analisis *pooled time series cross sectional* Perusahaan yang

memenuhi kriteria tersebut berjumlah 50 perusahaan. Jadi penelitian ini menggunakan 150 observasi dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan yang listing di BEJ sejak tahun 2000 sampai 2003.
2. Perusahaan yang membagikan deviden selama tiga tahun berturut-turut, serta data-data lain yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Untuk daftar nama perusahaan sampel dapat dilihat pada daftar lampiran tabel 3.1.

3. 1. 2. Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diambil dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) berupa neraca dan laporan laba rugi perusahaan-perusahaan tahun 2001, 2002 dan 2003 serta dari buku *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) untuk tahun 2004.

3. 2. Teknik Pengolahan Data

Semua data yang digunakan dalam penelitian ini diolah dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan menggunakan komputer program *Statistical Package for Social Science (SPSS) versi 12 for windows*.

3.3 Variabel Penelitian, Model Penelitian Dan Pengukurannya

3.3.1. Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini digunakan variabel-variabel sebagai berikut:

- a. Variabel terikat / *dependent variable* (Y): *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- b. Variabel bebas / *independent variable* (X):

Logaritma Total Assets (LTA), Pemegang saham biasa (LCSHR), *Free Cash Flow* (FCF), dan *Growth* (G).

3.3.2. Model Penelitian

Dari variabel-variabel penelitian tersebut di atas, maka peneliti membuat model penelitian sebagai berikut:

$$DPR = b_0 + b_1LTA + b_2LCSHR + b_3FCF + b_4GROW + \varepsilon$$

3.3.3. Pengukurannya

Untuk menghitung variabel-variabel di atas, peneliti menggunakan rumus-rumus sebagai berikut:

- a. Variabel terikat / *dependent variable* (Y):

DPR : *Dividend Payout Ratio*

$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$
--

b. Variabel bebas / *independent variable* (X):

1. LTA : *Logaritma Total Assets*

$$LTA = \text{Natural log total aktiva}$$

2. LCSHR : Residual dari natural log dari jumlah pemegang saham biasa,
diregres pada LTA

3. FCF : *free cash flow*

$$FCF = \frac{\text{Net Income} + \text{Depreciation} + \text{Interest Expense} + \text{Capital Expenditure}}{\text{Total Assets}}$$

dimana:

- *Net Income* = Laba setelah pajak

- *Capital Expenditure* =

Aktiva tetap bersih akhir periode – Aktiva tetap bersih awal periode

4. GROWTH : tingkat pertumbuhan perusahaan

$$G = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

3. 4. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik untuk melihat apakah data terbebas dari masalah multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas untuk menghasilkan data yang akurat.

3. 4. 1. Multikolinieritas

Widarjono (2005) menjelaskan bahwa multikolinieritas adalah suatu situasi adanya hubungan linier antar variabel-variabel independen dalam suatu persamaan regresi. Baik hubungan linier yang sempurna (*perfect*) maupun hubungan linier yang kurang sempurna (*imperfect*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen.

Uji terhadap multikolinearitas merupakan pengujian untuk melihat adanya keterkaitan hubungan antar variabel independen. Penelitian yang mengandung multikolinieritas akan berpengaruh terhadap hasil penelitian sehingga penelitian tersebut menjadi tidak berfungsi. Cara untuk mendeteksi adanya asumsi klasik tersebut adalah dengan uji Gujarati, atau dengan cara melihat tabel VIF-nya. Jika nilai VIF lebih dari 10 maka ada indikasi adanya multikolinearitas yang berbahaya.

3. 4. 2. Autokorelasi

Dalam Widarjono (2005) dijelaskan bahwa uji autokorelasi ini dimaksudkan untuk melihat adanya hubungan / korelasi antara data (observasi) satu dengan data yang lain dalam satu variabel. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain.

pengujian autokorelasi. Pengujian ini dimaksudkan untuk melihat adanya hubungan antara data (observasi) satu dengan data yang lainnya dalam 1 variabel. Cara untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan menggunakan Durbin-Watson (DW) statistik.

3. 4. 3. Heteroskedastisitas

Dalam Widarjono (2005) diungkapkan bahwa uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas, yaitu untuk melihat jarak kuadrat titik-titik sebaran terhadap garis regresi. Untuk mendeteksi asumsi tersebut akan digunakan uji Glesjer.

Langkah pertama dalam menganalisis kesesuaian (*fitted*) model regresi berganda setelah kelayakannya (*appropriateness*) adalah menguji apakah terdapat hubungan antara variabel dependen dengan seperangkat variabel independen. Uji

F dilakukan untuk menguji hubungan regresi antara variabel dependen dengan variabel independen dengan menguji $H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$. Jika β_1 , β_2 , β_3 , dan β_4 sama dengan nol maka berarti bahwa tidak ada hubungan regresi antara variabel dependen dan seperangkat variabel independen, demikian pula sebaliknya. Jika F hitung lebih kecil atau sama dengan F tabel maka *conclude* H_0 , namun bila F hitung lebih besar dari F tabel maka *conclude* H_1 .

3. 5. Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang diajukan oleh penulis tentang pengaruh variabel-variabel independen, penulis memakai uji F, uji koefisien determinasi yang disesuaikan (*adjusted R²*) dan uji t sebagai alat analisis hipotesis.

3. 5. 1. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen dalam persamaan regresi.

“Besarnya perusahaan (LTA), Kosentrasi kepemilikan (SHARE), *Free Cash Flow* (FCF) dan tingkat pertumbuhan perusahaan (GROWTH) mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR)”.

Untuk memberikan keputusan apakah akan menerima H_a atau menolak H_a , maka kita dapat melihat nilai probabilitas dari F statistik (Widarjono, 2005).

Dengan tingkat signifikan (α) sebesar 5%, maka:

- jika probabilitas $F < \alpha$, berarti H_a diterima
- jika probabilitas $F > \alpha$, berarti H_a ditolak

3. 5. 2. Uji Koefisien Determinasi yang Disesuaikan (*Adjusted R²*)

Setelah model regresi berganda terbebas dari masalah asumsi klasik, model tersebut masih perlu diukur kualitasnya. Dalam hal ini untuk mengukur seberapa besar proporsi variasi variabel dependen dijelaskan oleh semua variabel independen. Untuk mengukurnya dapat digunakan koefisien determinasi (R^2). Salah satu persoalan besar penggunaan koefisien determinasi (R^2) adalah nilai R^2 selalu menaik ketika variabel independen X ditambah dalam model walaupun penambahan variabel independen X belum tentu mempunyai justifikasi atau pembenaran dari teori ekonomi ataupun logika ekonomi.

Untuk mengatasi hal tersebut, para ahli ekonometrika telah mengembangkan alternatif lain agar nilai R^2 tidak merupakan fungsi dari variabel independen, yaitu dengan digunakannya koefisien determinasi yang disesuaikan atau *adjusted R²* (Widarjono, 2005).

Semakin besar *adjusted R²* maka model regresi akan semakin baik. Karena variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen secara lebih baik. Semakin besar *adjusted R²* (mendekati 1) berarti semakin besar tingkat hubungan linier statistik dalam observasi (Neter et al., 1993 dalam Hatta, 2002).

3. 5. 3. Uji t (Uji Parsial)

Uji t bertujuan untuk membuat kesimpulan mengenai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, uji t dipakai untuk menguji hipotesis minor yang diajukan oleh penulis serta untuk melihat kecocokan tanda (hubungan positif atau negatif) dari hipotesis tersebut.

Hipotesis yang digunakan dalam uji t ini adalah sebagai berikut :

- Ha₁ : Terdapat pengaruh positif antara besarnya perusahaan (LTA) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- Ha₂: Terdapat pengaruh positif konsentrasi kepemilikan saham (SHARE) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- Ha₃ : Terdapat pengaruh positif antara *Free Cash Flow* (FCF) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- H₄: Terdapat pengaruh negatif antara tingkat pertumbuhan (GROWT) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Sebagaimana uji hipotesis F, kita juga bisa secara langsung memberikan keputusan apakah akan menerima H_a atau menolak H_a dengan melihat nilai probabilitas dari t hitung atau *t-statistic* (Widarjono, 2005). Dengan tingkat signifikan (α) sebesar 5%, maka:

- jika probabilitas $t < \alpha$, berarti H_a diterima.
- jika probabilitas $t > \alpha$, berarti H_a ditolak.



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis akan menganalisis data yang telah terkumpul. Data yang telah dikumpulkan tersebut berupa laporan keuangan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode tahun 2000 sampai dengan tahun 2003. Hasil pengolahan data berupa informasi untuk mengetahui apakah *Dividen Payout Ratio* dipengaruhi oleh rasio keuangan yang meliputi Logaritma Total Asset (LTA), Pemegang saham biasa (LCSHR), *Free cash flow* (FCF), dan tingkat pertumbuhan serta seberapa besar pengaruhnya.

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptive dan analisis verifikatif. Analisis verifikatif merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program SPSS. Sedangkan analisis deskriptive merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian untuk mendukung hasil analisis verifikatif.

4.1. Analisis Deskriptif

Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Sedangkan langkah-langkah pembahasan secara terperinci adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1
Hasil perhitungan Mean dan Standar Deviasi
dari variabel-variabel penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LTA (X1)	150	24.06	31.55	27.3763	1.69336
LCSHR (X2)	150	.01	.83	.2604	.16013
FCF (X3)	150	-.13	1.20	.3301	.19824
Growth (X4)	150	-.75	1.99	.1714	.28469
DPR (Y)	150	.00	4.84	.4204	.49450
Valid N (listwise)	150				

Sumber : Hasil olah data SPSS

Dari tabel 4.1 diatas dapat dijelaskan bahwa besarnya perusahaan (LTA), selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 24,06 artinya total asset terendah yang dimiliki oleh perusahaan selama periode penelitian adalah sebesar Ln 24,06. Nilai maksimum sebesar 31,55 artinya kepemilikan terbesar total asset perusahaan adalah sebesar Ln 31,55. Nilai rata-rata sebesar 27,3763 artinya dari 50 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian, rata-rata total asset yang dimiliki oleh perusahaan adalah sebesar Ln 27,3763. Sedangkan standar deviasi sebesar 1,69336 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel besarnya perusahaan (LTA), adalah sebesar 1,69336 dari 150 kasus yang terjadi.

Pada variabel besarnya rasio pembayaran deviden (LCSHR) selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,01 dari 50 perusahaan. Hal ini berarti nilai terendah konsentrasi kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan adalah sebesar 0,01. Dengan demikian perusahaan dengan konsentrasi

pemilikan yang rendah, atau secara relatif mempunyai jumlah pemegang saham yang banyak, akan menaikkan rasio pembayaran deviden. Nilai maksimum sebesar 0.83 artinya bahwa selama periode penelitian konsentrasi kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan adalah sebesar 0.83. Dengan demikian perusahaan dengan konsentrasi pemilikan yang tinggi, atau secara relatif mempunyai jumlah pemegang saham yang sedikit, akan menurunkan rasio pembayaran deviden. Nilai rata-rata sebesar 0.2604 artinya bahwa selama periode penelitian rata-rata rasio pembayaran deviden adalah sebesar 0,2604. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,16013 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel LCSHR adalah sebesar 0,16013 dari 150 kasus yang terjadi.

Pada Variabel *Free Cash Flow* (FCF) memiliki nilai minimum sebesar -0,13 artinya bahwa sisa kas yang digunakan perusahaan setelah digunakan untuk proyek, melunasi hutang, membayar deviden dan melakukan investasi adalah sebesar 13% dari total asset yang ada. Nilai maksimum sebesar 1,20 artinya bahwa selama periode penelitian sisa kas yang digunakan perusahaan setelah digunakan untuk proyek, melunasi hutang, membayar deviden dan melakukan investasi adalah sebesar 120% dari total asset yang dimiliki perusahaan. Nilai rata-rata sebesar 0,3301 artinya bahwa dari 50 perusahaan sampel selama periode penelitian rata-rata sisa kas yang digunakan perusahaan setelah digunakan untuk proyek, melunasi hutang, membayar deviden dan melakukan investasi sebesar 33,01% dari total assetnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,19824 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel FCF adalah sebesar 0,19824 dari 150 kasus yang terjadi.

Deskriptive Variabel Growth memiliki nilai minimum sebesar -0,75 artinya bahwa perusahaan mengalami penurunan penjualan sebesar 0,75% dari total penjualan tahun sebelumnya. Nilai maksimum sebesar 1,99 artinya bahwa selama periode penelitian perusahaan mengalami peningkatan penjualan tertinggi yaitu sebesar 1,99% dari penjualan tahun sebelumnya. Nilai rata-rata sebesar 0,1714 artinya bahwa dari 50 perusahaan sampel selama periode penelitian rata-rata perusahaan mengalami peningkatan penjualan sebesar 0,1714%. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,28469 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel pertumbuhan adalah sebesar 0,28469 dari 150 kasus yang terjadi.

Pada variabel Dividen Payout Ratio (DPR), selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0% dari 50 perusahaan. Hal ini berarti nilai terendah DPR adalah 0,00. Nilai maksimum sebesar 4,84 artinya bahwa selama periode penelitian DPR terbesar yang dibagikan adalah sebesar 4,84% dari laba bersih perlembar sahamnya. Nilai rata-rata sebesar 0,4204 artinya bahwa selama periode penelitian rata-rata dividen yang dibagikan adalah sebesar 42,04% dari laba bersih perlembar sahamnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,49450 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel DPR adalah sebesar 0,49450 dari 150 kasus yang terjadi.

4.2. Asumsi Klasik

Selain dengan menggunakan pengujian secara statistik yaitu uji t juga dilakukan uji terhadap penyimpangan asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas dari hasil analisis regresi linier berganda. Adapun pengujian yang digunakan adalah Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi, dan Uji Heterokedasitas.

4.2.1. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil regresi variabel independen dan variabel dependen menghasilkan nilai Toleransi dan VIF pada keempat variabel bebasnya. Untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran multikolinearitas dapat digunakan Uji VIF yaitu apabila nilai VIF kurang dari 10 atau besarnya toleransi lebih dari 0,1.

Tabel 4.2. Hasil Perhitungan Multikolinearitas

Variabel	Toleransi	VIF	Keterangan
LTA	0.903	1.108	Tidak ada multikolinieritas
LCSHR	0.979	1.021	Tidak ada multikolinieritas
Free Cash Flow	0.889	1.125	Tidak ada multikolinieritas
Growth	0.972	1.029	Tidak ada multikolinieritas

Sumber : Data Regresi, 2006

Dari hasil di atas dapat diketahui bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model penelitian ini.

4.2.2. Uji Autokorelasi

Pengujian ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Watson, yaitu dengan membandingkan nilai DW dari hasil regresi dengan nilai dL dan dU dari tabel DW.

Dengan menggunakan $\alpha = 5\%$ diperoleh :

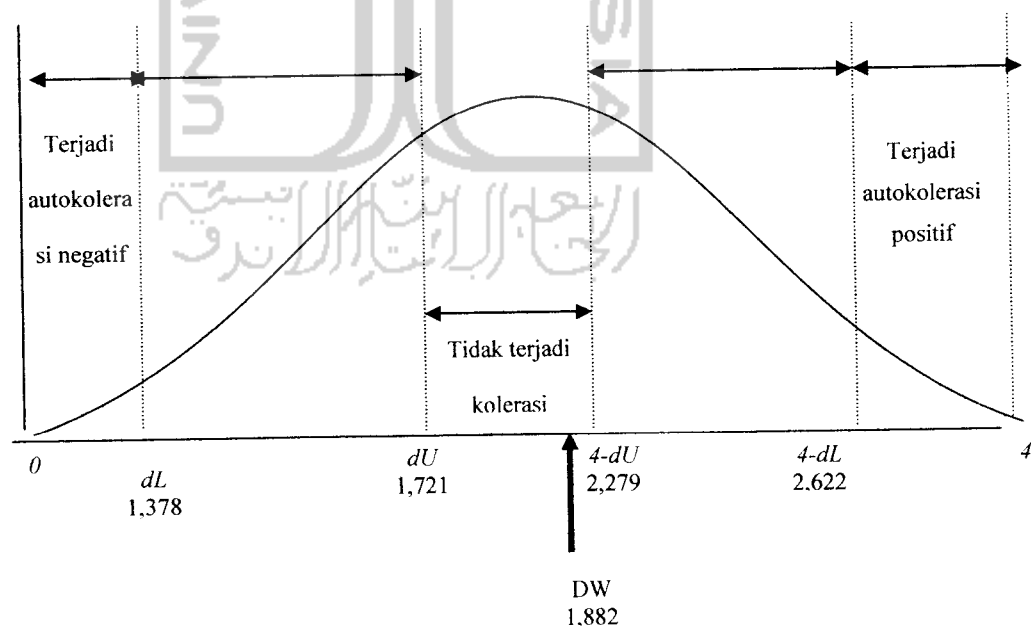
1. Nilai tabel DW untuk $dL (\alpha; k; n) = (0,05; 4; 50) = 1,378$
2. Nilai tabel DW untuk $dU (\alpha; k; n) = (0,05; 4; 50) = 1,721$

Jika:

$Du < Dw < 4 - Du$, maka tidak terdapat autokorelasi.

$DW < DL$ atau $DW > 4-DL$, maka terdapat autokorelasi.

DW pada daerah keragu-raguan maka dianggap tidak ada autokorelasi.



Gambar 4.1. Kurva Durbin Watson

Pada hasil perbandingan d_value hasil olah regresi dengan d_value pada tingkat signifikan 5% dapat dilihat pada lampiran tabel Durbin Watson maka dapat diperoleh bahwa nilai Durbin Watson Test sebesar 1,882 yang berada diantara $du = 1,721$ dan $4 - du = 2,279$ yaitu berada pada daerah tidak terjadi autokorelasi.

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah variasi residual tidak sama untuk semua pengamatan. Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan model karena varian gangguan berbeda antara satu observasi ke observasi lain. Untuk mendeteksi adanya gejala Heteroskedastisitas digunakan uji Glesjer. Uji Glesjer dilakukan dengan meregresikan $\ln$ residual kuadrat (ei^2) sebagai variabel dependent dan variabel independennya adalah $\ln$ asset, $\ln$ share, $\ln$ FCF dan $\ln$ Growth. Hasil pengujian dapat ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4.3

Hasil Uji Glesjer

Variabel Bebas	t	Sig.
(Constant)	-1.286	0.201
LNASSET	1.082	0.282
LNSHARE	0.919	0.360
LNFCF	-0.733	0.465
LNGROWT	-1.090	0.278

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa seluruh variabel bebas tidak berhubungan secara signifikan terhadap nilai residual. Hal ini ditunjukkan pada p-value (sig-2 tiled) yang nilainya diatas 0,05. Dengan demikian dapat

disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi Heteroskedastisitas.

4.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil pengujian terhadap model regresi berganda terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2000 - 2003 dapat dilihat dalam tabel 4.4 berikut.

Tabel 4.4 Hasil Regresi Faktor-Faktor
yang Mempengaruhi Variabel Bebas Terhadap
Dividen Pay Out Ratio

Variabel	Koefisien Regresi	t hitung	Prob.	Keterangan
(Constant)	0,747			
Besarnya perusahaan	-0,018	-0,741	0.460	Ho diterima
Kosentrasi kepemilikan saham	0,891	3,654*	0.000	Ho ditolak
Free cash flow	-0,057	-0,275	0.784	Ho diterima
<i>Growth</i>	-0,306	-2,227*	0.028	Ho ditolak

Keterangan : * Signifikan pada level 5%

Sumber : Data hasil regresi, 2006

Pada penelitian ini digunakan model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda maka didapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan di Bursa Efek Jakarta sebagai berikut :

$$Y = 0,747 - 0,018 X_1 + 0,891 X_2 - 0,057 X_3 - 0,306 X_4$$

Berdasarkan berbagai parameter dalam persamaan regresi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio*, maka dapat diberikan interpretasi sebagai berikut:

4.3.1. Hasil Uji Regresi Secara Parsial

1. Konstanta (Koefisien a)

Nilai konstanta sebesar 0,747 yang berarti bahwa jika tidak ada variabel bebas yang terdiri Besarnya perusahaan (X_1), Kosentrasi kepemilikan saham (X_2), *Free cash flow* (X_3) dan *Growth* (X_4) yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio*, maka besarnya *Dividen Payout Ratio* akan sebesar 74.7 %.

2. Koefisien Besarnya perusahaan (b_1)

Besarnya perusahaan (X_1) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*, dengan koefisien regresi sebesar -0,018 yang artinya apabila Besarnya perusahaan (X_1) meningkat sebesar 1 satuan, maka *Dividen Payout Ratio* akan menurun sebesar 0,018%, dengan asumsi bahwa variabel, Kosentrasi kepemilikan saham (X_2), *Free cash flow* (X_3) dan *Growth* (X_4) dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara Besarnya perusahaan (X_1) dan *Dividen Payout Ratio* menunjukkan hubungan yang berlawanan. Besarnya perusahaan (X_1) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Payout Ratio* menurun, begitu pula dengan Besarnya perusahaan (X_1) yang semakin menurun maka *Dividen Payout Ratio* akan meningkat.

Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.4 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

Hal : Ada pengaruh yang signifikan positif antara Besarnya perusahaan (X_1), secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0.741 dan probabilitas sebesar 0,460. Dengan demikian probabilitas lebih besar dari 0,05 maka H_1 tidak didukung artinya Besarnya perusahaan (X_1) secara parsial tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*. Hal ini berarti besar kecilnya Besarnya perusahaan tidak berpengaruh terhadap besarnya kecilnya dividen yang dibagikan dalam bentuk *Dividen Payout Ratio*. Namun jika dilihat dari koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa semakin banyak asset yang dimiliki oleh perusahaan maka pihak manajemen cenderung untuk tidak membayar dividen, pihak manajemen cenderung menggunakan assetnya untuk investasi atau memperbesar perusahaan daripada membayar dividen, hal ini didasarkan pada anggapan dana internal yang dimiliki perusahaan cukup untuk mengembangkan usaha atau berinvestasi dan pihak manajemen dapat dengan mudah melakukan keputusan-keputusan untuk mengembangkan perusahaan, sehingga rasio pembayaran deviden cenderung kecil.

Namun demikian tidak hanya perusahaan yang besar saja yang kemungkinan membayar dividen kecil, perusahaan yang kecilpun akan cenderung membayar dividen yang jauh lebih rendah. Hal ini sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Keown, Scott, Martin dan Petty (1996) yang menyatakan bahwa perusahaan yang kecil atau perusahaan baru yang belum mapan, pilihan

perusahaan untuk membayar dividen tidak realistis. Perusahaan seperti ini tidak memiliki akses ke pasar modal, jadi mereka harus sangat bergantung pada pendanaan internal. Sebagai akibatnya rasio pembayaran dividen biasanya jauh lebih rendah atau bahkan nol.

Berdasarkan penjelasan tersebut ternyata ukuran perusahaan tidak akan konsisten mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen. Hal inilah yang menjadikan alasan bahwa variabel asset tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Divident Payout Ratio* (DPR).

Besarnya perusahaan tidak berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hatta (2002), yang menyatakan bahwa variabel besarnya perusahaan berpengaruh signifikan terhadap rasio pembayaran deviden.

3. Koefisien Kosentrasi kepemilikan saham (b_2)

Kosentrasi kepemilikan saham (X_2) mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Dividen Payout Ratio*, dengan koefisien regresi sebesar 0,891 yang artinya apabila Kosentrasi kepemilikan saham (X_2) meningkat sebesar 1 satuan, maka *Dividen Payout Ratio* akan meningkat sebesar 0,891% dengan asumsi bahwa variabel Besarnya perusahaan (X_1), *Free cash flow* (X_3) dan *Growth* (X_4) dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara Kosentrasi kepemilikan saham (X_2) dan *Dividen Payout Ratio* menunjukkan hubungan yang searah. Kosentrasi kepemilikan saham (X_2) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Payout Ratio* meningkat, begitu pula

dengan Kosentrasi kepemilikan saham (X_2) yang semakin menurun maka *Dividen Payout Ratio* akan menurun.

Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.4 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

Ha2 : Ada pengaruh signifikan positif antara Kosentrasi kepemilikan saham (X_2), secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 3,654. dan probabilitas sebesar 0,000. Dengan demikian probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka H2 didukung artinya Kosentrasi kepemilikan saham (X_2) secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividen Payout Ratio*. Berdasarkan pembahasan tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ada pengaruh signifikan positif antara Kosentrasi kepemilikan saham (X_2) dengan *Dividen Payout Ratio* terbukti. Hal ini disebabkan karena dalam kosentrasi kepemilikan saham salah satu pengukurannya dengan memonitor manajer yang dilakukan oleh pemegang saham. Jika seseorang pemegang saham memegang bagian yang substansial dalam ekuitas perusahaan, *institutional investor* misalnya, maka monitoring yang dilakukan terhadap individual ini merupakan aktivitas yang berbiaya rendah sebagai prosentase dari kesejahteraan individual didalam kepemilikan. Dengan demikian perusahaan dengan kosentrasi pemilikan yang rendah, atau secara relatif mempunyai jumlah pemegang saham yang banyak, akan menaikkan rasio pembayaran deviden.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Hatta, 2002) dalam penelitiannya hanya variabel besarnya perusahaan dan NOC yang berpengaruh secara signifikan terhadap rasio pembayaran dividen

4. Koefisien *Free cash flow* (b_3)

Free cash flow (X_3) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*, dengan koefisien regresi sebesar -0,057 yang artinya apabila *Free cash flow* (X_3) meningkat sebesar 1 %, maka *Dividen Payout Ratio* akan meningkat sebesar -0,057% dengan asumsi bahwa variabel Besarnya perusahaan (X_1), Konsentrasi kepemilikan saham (X_2), dan *Growth* (X_4) dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara *Free cash flow* (X_3) dan *Dividen Payout Ratio* menunjukkan hubungan yang berlawanan. *Free cash flow* (X_3) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Payout Ratio* menurun, begitu pula sebaliknya jika *Free cash flow* (X_3) yang semakin menurun maka *Dividen Payout Ratio* akan meningkat.

Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.4 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

Ha3 : Ada pengaruh signifikan negatif antara *Free cash flow* (X_3), secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,275. dan probabilitas sebesar 0,784. Dengan demikian probabilitas lebih besar dari 0,05 maka H3 tidak didukung artinya *Free cash flow* (X_3) secara parsial tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Walaupun

tidak signifikan, namun jika dilihat dari koefisien hubungan yang bernilai negatif, menunjukkan bahwa semakin besar *Free Cash Flow* semakin rendah Dividen yang akan dibagikan, namun penurunan tersebut tidak signifikan. Hal ini disebabkan karena semakin besar *Free cash flow* yang dimiliki perusahaan maka jumlah dividen yang dibayarkan juga semakin tinggi. sehingga konflik yang terjadi antara manajer dan pemegang saham dapat dikurangi dengan pembayaran dividen. *Free cash flow* secara sederhana dapat diterjemahkan sebagai cash yang menganggur, yaitu sisa kas setelah digunakan untuk berbagai keperluan proyek yang telah direncanakan perusahaan, seperti : melunasi hutang, membayar deviden, melakukan investasi, dan lain-lain. Dengan demikian perusahaan cenderung untuk menggunakan *free cash flows* untuk berbagai keperluan proyek yang telah direncanakan perusahaan terlebih dahulu baru kemudian membayar deviden. Hal ini berarti tingkat *free cash flow* yang relatif rendah untuk membayar biaya agen menjadi berkurang. Oleh karena itu semakin tinggi *free cash flow* maka semakin tinggi rasio pembayaran deviden.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Hatta, 2002) dalam penelitiannya hanya variabel besarnya perusahaan dan NOC yang berpengaruh secara signifikan terhadap rasio pembayaran dividen, sedangkan variabel *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap rasio pembayaran deviden

5. Koefisien *Growth* (b_4)

Growth (X_4) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*, dengan koefisien regresi sebesar -0.306 yang artinya apabila *Growth* (X_4) meningkat sebesar 1 persen, maka *Dividen Payout Ratio* akan menurun sebesar -0,306% dengan asumsi bahwa variabel Besarnya perusahaan (X_1), Kosentrasi kepemilikan saham (X_2), dan *Free cash flow* (X_3) dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara *Growth* (X_4) dan *Dividen Payout Ratio* menunjukkan hubungan yang berlawanan. *Growth* (X_4) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Payout Ratio* menurun, begitu pula sebaliknya jika *Growth* (X_4) yang semakin menurun maka *Dividen Payout Ratio* akan meningkat.

Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.6 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

Ha4 : Ada pengaruh yang signifikan negatif antara *Growth* (X_4), secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -2,227. dan probabilitas sebesar 0,028. Dengan demikian probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka H4 didukung artinya *Growth* (X_4) secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*. Variabel ini mempunyai hubungan yang negatif signifikan dengan kebijakan dividen. koefisien ini menunjukkan jika pertumbuhan meningkat akan berdampak pada penurunan deviden untuk

membiayai pertumbuhan tersebut diperlukan dana yang besar, akibatnya deviden yang dibagikan akan menurun. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi deviden yang dibagikan kepada pemegang saham, berarti makin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian perusahaan yang telah memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi, maka perusahaan akan cenderung membagikan deviden terlebih dahulu, namun jika pertumbuhan perusahaan rendah maka deviden yang dibagikan akan kecil, karena sebagian labanya digunakan untuk modal perusahaan dalam meningkatkan operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki pengalaman ataupun yang mengharapkan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempertahankan rasio pembayaran deviden yang rendah untuk menghindari biaya untuk pendanaan internal. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Hatta, 2002) dalam penelitiannya hanya variabel besarnya perusahaan dan NOC yang berpengaruh secara signifikan terhadap rasio pembayaran deviden, sedangkan variabel *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap rasio pembayaran deviden.

4.3.2. Hasil Uji Regresi Serentak

Tabel di bawah ini merupakan hasil dari uji F yang menggunakan program SPSS for Windows, yaitu :

Tabel 4.5
Hasil Uji Anova

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.207	4	1.052	4.732	.001 ^a
	Residual	32.228	145	.222		
	Total	36.435	149			

a. Predictors: (Constant), Growth (X₄), LCSHR (X₂), LTA (X₁), FCF (X₃)

b. Dependent Variable: DPR (Y)

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Untuk menginterpretasikan data di atas kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

Ha : Ada pengaruh yang signifikan antara besarnya perusahaan (X₁) Kosentrasi kepemilikan saham (X₂), *Free cash flow* (X₃) dan *Growth* (X₄) secara bersama-sama terhadap *Dividen Pay Out Ratio*.

Probabilitas (sig-F) $\geq 0,05$ maka Ha ditolak

Probabilitas (sig-F) $< 0,05$ maka Ha diterima

Dari tabel 4.5 di atas di dapat F_{hitung} sebesar 4,732 dan probabilitas (sig-F) sebesar 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditolerir ($\alpha=0,05$). Karena Sig-F $> 0,05$ ($0,001 < 0,05$), maka Ho ditolak dan menerima Ha. Ini menunjukkan bahwa Besarnya perusahaan (X₁) Kosentrasi kepemilikan saham (X₂), *Free cash flow* (X₃) dan *Growth* (X₄) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividen Pay Out Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

4.3.3. Uji Koefisien Determinasi

Kemudian untuk menunjukkan berapa perseri *Dividen Pay Out Ratio* yang dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebasnya dapat dilihat dari tabel 4.6 dibawah ini:

Tabel 4.6
Nilai dari Koefisien Determinasi, Koefisien Korelasi,
dan Standar Error of Estimate dari Hasil Analisa Regresi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.340 ^a	.115	.091	.47145

a. Predictors: (Constant), Growth (X4), LCSHR (X2), LTA (X1), FCF (X3)

Sumber : Data Sekunder diolah, 2006

Dari tabel 4.6 di atas dapat diketahui koefisien determinasi (Adjusted R²) sebesar 0,091. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,091, maka dapat diartikan bahwa hanya sebesar 9,1% *Dividen Pay Out Ratio* dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebas yang terdiri dari Besarnya perusahaan (X₁) Kosentrasi kepemilikan saham (X₂), *Free cash flow* (X₃) dan *Growth* (X₄). Sedangkan sisanya sebesar 90,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Dalam kolom yang paling kanan terlihat nilai *Standard Error of the Estimate* (Standar eror penaksiran) sebesar 0,47145. Nilai ini lebih kecil dari

pada standar deviasi pada *Dividen Pay Out Ratio* sebesar 0,49450 (terlihat pada lampiran). Hal ini dapat menjelaskan bahwa model regresi lebih baik dalam bertindak sebagai prediktor *Dividen Pay Out Ratio* dari pada rata-rata *Dividen Pay Out Ratio* itu sendiri.



BAB V

KESIMPULAN DAN PEMBAHASAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di Bab terdahulu, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Secara keseluruhan pada saat periode penelitian menunjukkan bahwa variabel Besarnya perusahaan (X_1), Kosentrasi kepemilikan saham (X_2), *Free cash flow* (X_3) dan *Growth* (X_4) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*, terbukti pengaruh keempat variabel independen tersebut sebesar 9,1% dan sisanya sebesar 90,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini.
2. Secara parsial saat periode penelitian menunjukkan bahwa variabel Kosentrasi kepemilikan saham (X_2) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan Tingkat Pertumbuhan (X_4) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Sedangkan Besarnya perusahaan (X_1), dan *Free Cash Flow* (X_3) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi konsentrasi kepemilikan saham maka semakin mengakibatkan *Dividen Payout Ratio* meningkat. Hal ini disebabkan karena dalam kosentrasi kepemilikan saham salah satu pengukurannya dengan memonitor manajer yang dilakukan

oleh pemegang saham. Jika seseorang pemegang saham memegang bagian yang substansial dalam ekuitas perusahaan, *institutional investor* misalnya, maka monitoring yang dilakukan terhadap individual ini merupakan aktivitas yang berbiaya rendah sebagai prosentase dari kesejahteraan individual didalam kepemilikan. Dengan demikian perusahaan dengan konsentrasi pemilikan yang rendah, atau secara relatif mempunyai jumlah pemegang saham yang banyak, akan menaikkan rasio pembayaran deviden. Sedangkan pengaruh *growth* menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin kecil perusahaan akan membagikan deviden. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang mengalami pertumbuhan, akan menahan labanya untuk melakukan perluasan pasar dibandingkan dengan membagikan deviden. Sementara untuk variabel besarnya perusahaan dan *free cash flow* tidak mempengaruhi besar kecilnya deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian ini masih jauh dari hasil yang sempurna. Hal ini disebabkan karena adanya keterbatasan-keterbatasan sebagai berikut:

1. Jumlah sampel dalam penelitian ini terdiri dari berbagai jenis perusahaan dalam sektor industri yang berlainan, sehingga data-data antara industri satu dengan yang lain memungkinkan data menjadi bias, sebagai akibat dari adanya efek industri.

2. Faktor-faktor yang digunakan untuk menentukan faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen hanya terbatas pada besarnya perusahaan, konsentrasi kepemilikan, *free cash flow* dan tingkat pertumbuhan perusahaan.

5.3. Implikasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis diperoleh kesimpulan bahwa konsentrasi kepemilikan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil ini memberikan implikasi bagi investor bahwa untuk mendapatkan dividen yang lebih besar, maka harus memperhatikan konsentrasi kepemilikan saham dan tingkat pertumbuhan perusahaan. Investor hendaknya lebih jeli dalam memilih perusahaan yang memiliki konsentrasi kepemilikan saham cukup besar dan tingkat pertumbuhan perusahaan yang cenderung lebih lambat.

5.4. Saran

Dari keterbatasan-keterbatasan yang dimiliki oleh penelitian ini, maka peneliti mengajukan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya:

1. Bagi investor yang akan menanamkan investasinya pada Perusahaan manufaktur di BEJ agar memperoleh dividen yang lebih besar, sebaiknya memperhatikan konsentrasi kepemilikan saham antara emiten dan investor. Selain itu investor harus memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, dimana perusahaan yang pertumbuhannya relatif lambat akan cenderung membagikan dividen yang lebih besar.

2. Perusahaan dalam menentukan kebijakan dividennya harus memperhatikan konsekuensi dari kebijakan dividen yang diambilnya yang mengacu pada kebijaksanaan dividen yang optimal. Kebijakan dividen yang berusaha senantiasa untuk menaikkan pembayaran dividennya merupakan sinyal bagi investor bahwa perusahaan memperkirakan adanya peningkatan kas perusahaan di masa yang akan datang. Atau kebijakan dividen yang mempertahankan besar dividen sebelumnya juga merupakan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek di masa yang akan datang. Sebaliknya penurunan dividen menandakan pesimisme manajemen perusahaan akan perolehan laba di masa yang akan datang.
3. Untuk peneliti selanjutnya akan lebih baik apabila menambahkan variabel yang dapat diperkirakan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen seperti *insider ownership* (kepemilikan saham orang dalam), *dispersion ownership* (konsentrasi kepemilikan saham), *Collaterizable Assets* (Asset yang dijaminkan), variabel resiko perusahaan dan variabel lain juga berpengaruh dalam masalah keagenan, sehingga hasil estimasi regresi ini akan mampu meningkatkan nilai koefisien determinasi yang masih relatif kecil dalam penelitian ini. Periode penelitian yang digunakan sebaiknya diperpanjang tidak hanya selama 3 tahun. Selain itu dalam pengambilan sampel hendaknya dalam satu industri sehingga data-data yang diperoleh akan lebih homogen.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Darul, *Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur: Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Sarjana, FE UII, Yogyakarta, 2006.
- Arifin, Zaenal "Teori Keuangan dan Pasar Modal". Ekonosia. 2005.
- Bursa Efek Jakarta. *Indonesian Capital Market Directory 2004*, Bursa Efek Jakarta, Jakarta, 2004.
- Darmaji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin "Pasar Modal Di Indonesia", Salemba Empat, 2001.
- Ghoniya, Nunung, *Estimasi Target Dividend Pay-Out Ratio Dan Speed Of Adjustment*, Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, Vol. 6 No. 2, FE Unisula Semarang, Juli 2005, Hal. 211-226.
- Hairunnisa, Yuliana, *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Dividend Per Share Perusahaan-perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi Sarjana, FE UII, Yogyakarta, 2004.
- Hatta, Atika Jauhari, *Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder*, Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia, Vol. 6 No. 2, FE UII Yogyakarta, Desember 2002, Hal. 1-22.
- Ikatan Akuntan Indonesia, *Standar Akuntansi Keuangan*, per 1 April 2002, Salemba Empat, Jakarta, 2002.
- Indarti, MG Kentris dan M. Yusuf Ariyanto, *Analisis Kebijakan Deviden, Pendanaan, Dan Asimetri Informasi Pada Perusahaan Tumbuh dan Tidak Tumbuh*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 12 No. 1, P3M STIE Stikubank Semarang, Maret 2005, Hal. 97-114.
- Keown, Arthur J, dkk, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, (terj.), Jilid 2, Salemba Empat, Jakarta, 2000.
- Kusuma, Hadri, *Hubungan Dividen Inisiasi Dan Informasi Asimetri: Pendekatan Hazard Rate*, Jurnal Siasat Bisnis, Vol. 1 No. 9, FE UII Yogyakarta, Juni 2004, Hal. 15-34.

- Pujiono, *Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Waktu Ex-Dividend Day*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 5 No. 2, Mei 2002, Hal.148-161.
- Pusparini, Endah, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden Perusahaan-Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Sarjana. FE UII, Yogyakarta, 2006.
- Puspitasari, Dian Agustin dan Banu Witono, *Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Ditinjau Dari Kenaikan Dan Penurunan Dividen Terhadap Vaiabilitas Tingkat Keuntungan Saham Di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol. 3 No. 2, Universitas Muhammadiyah Surakarta, September 2004, Hal. 107-126.
- Sabardi, Agus, *Manajemen Keuangan*, Jilid 2, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 1994.
- Sartono, R. Agus DRS, MBA “Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi”, BPFE-YOGYAKARTA, Maret 2001.
- Sartono, Agus, *Kepemilikan Orang Dalam (Insider Ownership), Utang dan Kebijakan Deviden: Pengujian Empirik Teori Keagenan (Agency Theory)*, Jurnal Siasat Bisnis, Vol. 2 No. 6, FE UII Yogyakarta, 2001, Hal. 107-119.
- Sudarsih, Sri “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Deviden Payout ratio Pada Industri Perbankan Yang Listed di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol 9 No 1, Maret 2002 Hal 76-88.
- Suharli, Michell dan Megawati Oktorina, *Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang Pada Perusahaan Publik Di Jakarta*, SNA VIII, IAI, September 2005.
- Sunarto dan Andi Kartika, *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 10 No. 1, P3M STIE Stikubank Semarang, Maret 2003, Hal. 51-65.
- Sutrisno, *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*, Edisi 1, Ekonisia, Yogyakarta, 2001.

Tarjo dan Jogiyanto, *Analisis Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Publik di Indonesia*, SNA VI, IAI, Oktober 2003.

Van Horne, James C, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, (terj.), Jilid 2, Edisi 6, Erlangga, Jakarta, 1994.

Widarjono, Agus, *Ekonometrika Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis*, Penerbit Ekonisia – FE UII, Yogyakarta, 2005.

Yuniningsih, *Interdependensi Antara Kebijakan Dividend Payout Ratio, Financial Leverage, Dan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 9 No. 2, P.3.M STIE Stikubank Semarang, September 2002, Hal 164-182.

Zulfiana, Eni Eva, *Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Keagenan Dan Faktor-faktor Biaya Transaksi Terhadap Pembayaran Deviden*, Skripsi Sarjana, FE UII, Yogyakarta, 2004.



No.	KODE	NAMA PERUSAHAAN	JENIS INDUSTRI
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk	Agriculture, Forestry and Fishing
2	PTRO	PT. Petrosea Tbk	Construction
3	AQUA	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	Manufacturing: Food and Beverages
4	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk	Manufacturing: Food and Beverages
5	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk	Manufacturing: Food and Beverages
6	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	Manufacturing: Food and Beverages
7	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	Manufacturing: Food and Beverages
8	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	Manufacturing: Tobacco Manufacturers
9	HMSF	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Manufacturing: Tobacco Manufacturers
10	PBRX	PT. Pan Brothers Tex Tbk	Manufacturing: Apparel and Other Textile
11	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk	Manufacturing: Apparel and Other Textile
12	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	Manufacturing: Chemical and Allied
13	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	Manufacturing: Chemical and Allied
14	EKAD	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk	Manufacturing: Adhesive
15	INCI	PT. Intan Wijaya Internasional Tbk	Manufacturing: Adhesive
16	AMFG	PT. Asahimas Flat Glass Co Ltd Tbk	Manufacturing: Plastics and Glass
17	LION	PT. Lion Metal Works Tbk	Manufacturing: Metal and Allied
18	ARNA	PT. Arwana Citra Mulia Tbk	Manufacturing: Stone, Clay, Glass
19	SCCO	PT. Supreme Cable Manufacturing Co	Manufacturing: Cable
20	ACAP	PT. Andhi Chandra Automotive Products Tbk	Manufacturing: Automotive and Allied
21	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk	Manufacturing: Automotive and Allied
22	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk	Manufacturing: Automotive and Allied
23	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	Manufacturing: Automotive and Allied
24	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk	Manufacturing: Automotive and Allied
25	DNKS	PT. Dankos Laboratories Tbk	Manufacturing: Pharmaceuticals
26	KAEF	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk	Manufacturing: Pharmaceuticals
27	MERK	PT. Merck Tbk	Manufacturing: Pharmaceuticals
28	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	Manufacturing: Pharmaceuticals
29	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk	Manufacturing: Consumer Goods
30	BLTA	PT. Berlian Laju Tanker Tbk	Transportation Service
31	HITS	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	Transportation Service
32	RIGS	PT. Rig Tenders Indonesia Tbk	Transportation Service
33	SMDR	PT. Samudera Indonesia Tbk	Transportation Service
34	ISAT	PT. Indonesian Satellite Corporation (Indosat)	Communication
35	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	Communication
36	RALS	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	Whole Sale and Retail Trade
37	BBLA	PT. Bank Buana Indonesia Tbk	Banking

Lanjutan

No.	KODE	NAMA PERUSAHAAN	JENIS INDUSTRI
38	MEGA	PT. Bank Mega Tbk	Banking
39	DEFI	PT. Danasupra Erapacific Tbk	Credits Agencies Other than Bank
40	PANS	PT. Panin Sekuritas Tbk	Securities
41	TRIM	PT. Trimegah Securities Tbk	Securities
42	ASBI	PT. Asuransi Bintang Tbk	Insurance
43	ASDM	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	Insurance
44	AHAP	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	Insurance
45	ASRM	PT. Asuransi Ramayana Tbk	Insurance
46	MREI	PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	Insurance
47	GMTD	PT. Gowa Makassar Tourism Development	Real Estate and Property
48	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk	Real Estate and Property
49	PANR	PT. Panorama Sentrawisata Tbk	Hotel and Travel Services
50	BMTR	PT. Bimantara Citra Tbk	Holding and Other Invesment

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2004



No.	KODE	Tahun 2001			Tahun 2002			Tahun 2003		
		(DPS)	(EPS)	(DPR)	(DPS)	(EPS)	(DPR)	(DPS)	(EPS)	(DPR)
1	AALI	10	41	0.24	61	150	0.41	90	182	0.49
2	PTRO	200	1145	0.17	50	228	0.22	50	239	0.21
3	AQUA	625	3648	0.17	860	5023	0.17	800	4716	0.17
4	DLTA	400	2785	0.14	400	2800	0.14	350	2382	0.15
5	FAST	11	58	0.19	16	84	0.19	16	81	0.20
6	INDF	25	82	0.30	28	86	0.33	28	64	0.44
7	MLBI	4463	5403	0.83	3097	4037	0.77	3342	4282	0.78
8	GGRM	300	1085	0.28	300	1085	0.28	300	956	0.31
9	HMSP	25	212	0.12	50	371	0.13	120	313	0.38
10	PBRX	50	236	0.21	15	210	0.07	5	15	0.33
11	BATA	1500	4882	0.31	1150	3720	0.31	600	2764	0.22
12	LTLS	16	63	0.25	5	25	0.20	2	10	0.20
13	UNIC	29	49	0.59	269	209	1.29	49	164	0.30
14	EKAD	90	134	0.67	75	140	0.54	10	97	0.10
15	INCI	50	175	0.29	10	29	0.34	20	47	0.43
16	AMFG	44	291	0.15	70	476	0.15	80	376	0.21
17	LION	60	225	0.27	70	228	0.31	90	241	0.37
18	ARNA	5	19	0.26	5	17	0.29	8	23	0.35
19	SCCO	30	66	0.45	50	298	0.17	35	74	0.47
20	ACAP	18	19	0.95	13	14	0.93	25	17	1.47

Lanjutan

No.	KODE	Tahun 2001			Tahun 2002			Tahun 2003		
		(DPS)	(EPS)	(DPR)	(DPS)	(EPS)	(DPR)	(DPS)	(EPS)	(DPR)
21	AUTO	65	341	0.19	85	343	0.25	50	273	0.18
22	GDYR	120	286	0.42	150	371	0.40	150	363	0.41
23	SMSM	90	210	0.43	150	31	4.84	35	37	0.95
24	TURI	11	57	0.19	16	53	0.30	12	59	0.20
25	DNKS	20	66	0.30	20	104	0.19	10	141	0.07
26	KAEF	10.72	18	0.60	1.913	6	0.32	3	8	0.38
27	MERK	800	2518	0.32	1	1671	0.00	1400	2258	0.62
28	TSPC	400	704	0.57	400	703	0.57	85	717	0.12
29	UNVR	350	1162	0.30	500	1282	0.39	80	170	0.47
30	BLTA	13	55	0.24	13	51	0.25	15	72	0.21
31	HITS	100	468	0.21	90	305	0.30	30	328	0.09
32	RIGS	500	1694	0.30	500	189	2.65	500	476	1.05
33	SMDR	122	512	0.24	122	504	0.24	100	264	0.38
34	ISAT	561	1403	0.40	146	325	0.45	145	1516	0.10
35	TLKM	211	404	0.52	331	798	0.41	331	604	0.55
36	RALS	100	229	0.44	100	214	0.47	120	216	0.56
37	BRIA	134	96	1.40	25.35	84	0.30	5	44	0.11

Lanjutan

No.	KODE	Tahun 2001			Tahun 2002			Tahun 2003		
		(DPS)	(EPS)	(DPR)	(DPS)	(EPS)	(DPR)	(DPS)	(EPS)	(DPR)
38	MEGA	77	38	2.03	77	192	0.40	113	283	0.40
39	DEFI	6	39	0.15	15	42	0.36	30	50	0.60
40	PANS	20	30	0.67	20	39	0.51	11	59	0.19
41	TRIM	1	7	0.14	1	2	0.50	2	9	0.22
42	ASBI	45	108	0.42	45	141	0.32	30	73	0.41
43	ASDM	28	48	0.58	18	59	0.31	25	53	0.47
44	AHAP	150	337	0.45	68	173	0.39	20	23	0.87
45	ASRM	80	328	0.24	68	129	0.53	88	211	0.42
46	MREI	25	105	0.24	27	45	0.60	30	113	0.27
47	GMTD	12	56	0.21	15	34	0.44	17	58	0.29
48	SMRA	30	628	0.05	10	45	0.22	15	65	0.23
49	PANR	9	38	0.24	1	3	0.33	3	5	0.60
50	BMTR	20	338	0.06	26	341	0.08	25	236	0.11

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2004

Tahun 2001, 2002, dan 2003

No.	KODE	Tahun 2001		Tahun 2002		Tahun 2003	
		Total Aktiva	LTA	Total Aktiva	LTA	Total Aktiva	LTA
1	AALI	2,498,975,000,000	28.55	2,611,601,000,000	28.59	2,843,823,000,000	28.68
2	PTRO	686,286,000,000	27.25	692,831,000,000	27.26	675,027,000,000	27.24
3	AQUA	513,596,902,330	26.96	536,786,689,650	27.01	523,301,710,282	26.98
4	DLTA	346,901,837,000	26.57	367,804,471,000	26.63	398,249,995,000	26.71
5	FAST	210,261,034,000	26.07	244,380,903,000	26.22	280,570,521,000	26.36
6	INDF	12,979,101,584,102	30.19	15,251,515,953,263	30.36	15,308,854,459,911	30.36
7	MLBI	517,775,314,000	26.97	475,039,000,000	26.89	483,004,000,000	26.90
8	GGRM	13,448,124,000,000	30.23	15,452,703,000,000	30.37	17,338,899,000,000	30.48
9	HMSP	8,524,815,000,000	29.77	9,817,074,000,000	29.92	10,197,768,000,000	29.95
10	PBRX	158,527,946,329	25.79	140,844,362,005	25.67	112,292,465,735	25.44
11	BATA	222,913,054,000	26.13	210,081,520,000	26.07	232,263,396,000	26.17
12	L.TLS	762,820,648,185	27.36	902,285,523,082	27.53	1,228,713,547,751	27.84
13	UNIC	2,126,405,080,000	28.39	2,073,217,860,000	28.36	2,671,455,730,000	28.61
14	EKAD	59,709,705,724	24.81	58,300,171,618	24.79	60,824,948,967	24.83
15	INCI	162,305,451,773	25.81	164,059,720,424	25.82	169,118,863,112	25.85
16	AMFG	1,645,701,018,000	28.13	1,504,684,532,000	28.04	1,486,586,942,000	28.03
17	LION	100,098,861,753	25.33	108,262,574,583	25.41	119,864,987,467	25.51
18	ARNA	221,095,421,667	26.12	246,531,753,921	26.23	248,099,816,150	26.24
19	SCCO	481,084,718,395	26.90	435,377,526,289	26.80	559,763,398,602	27.05
20	ACAP	137,164,934,232	25.64	138,463,199,251	25.65	147,905,401,492	25.72

Tahun 2001, 2002, dan 2003 (Lanjutan)

No.	KODE	Tahun 2001		Tahun 2002		Tahun 2003	
		Total Aktiva	LTA	Total Aktiva	LTA	Total Aktiva	LTA
21	AUTO	1,767,868,422,539	28.20	1,831,509,000,000	28.24	1,957,303,000,000	28.30
22	GDYR	390,074,082,000	26.69	384,872,394,000	26.68	388,062,223,000	26.68
23	SMSM	567,043,494,174	27.06	583,627,131,987	27.09	632,609,649,320	27.17
24	TURI	1,113,007,000,000	27.74	1,111,266,000,000	27.74	1,487,299,000,000	28.03
25	DNKS	568,511,473,779	27.07	660,948,545,542	27.22	826,777,979,466	27.44
26	KAFF	1,188,156,735,797	27.80	1,038,545,389,517	27.67	1,368,145,017,808	27.94
27	MERK	162,719,814,000	25.82	172,336,151,000	25.87	200,328,300,000	26.02
28	TSPC	1,663,924,897,500	28.14	1,816,535,987,431	28.23	1,943,351,009,503	28.30
29	UNVR	2,681,430,000,000	28.62	3,091,853,000,000	28.76	3,416,276,000,000	28.86
30	BLTA	3,290,165,753,224	28.82	2,590,908,074,853	28.58	3,010,417,416,374	28.73
31	HITS	2,578,090,954,000	28.58	2,167,752,000,000	28.40	2,014,694,328,000	28.33
32	RIGS	478,127,936,000	26.89	463,453,502,000	26.86	620,567,010,000	27.15
33	SMDR	2,336,444,725,000	28.48	2,083,509,732,000	28.37	2,055,444,455,000	28.35
34	ISAT	22,348,700,000,000	30.74	22,002,465,000,000	30.72	26,059,192,000,000	30.89
35	TLKM	32,470,280,000,000	31.11	42,322,167,000,000	31.38	50,283,249,000,000	31.55
36	RALS	2,232,014,000,000	28.43	2,291,668,000,000	28.46	2,512,276,000,000	28.55
37	BRIA	12,274,101,468,000	30.14	13,281,358,007,000	30.22	14,335,124,000,000	30.29
38	MEGA	12,237,683,000,000	30.14	12,410,570,000,000	30.15	13,877,808,000,000	30.26
39	DEFI	101,802,679,008	25.35	102,294,626,549	25.35	93,228,264,386	25.26
40	PANS	112,481,034,694	25.45	130,774,715,387	25.60	301,602,243,837	26.43

Tahun 2001, 2002, dan 2003 (Lanjutan)

No.	KODE	Tahun 2001		Tahun 2002		Tahun 2003	
		Total Aktiva	LTA	Total Aktiva	LTA	Total Aktiva	LTA
41	TRIM	285,626,299,504	26,38	310,923,724,931	26,46	397,882,777,090	26,71
42	ASBI	181,100,985,000	25,92	194,950,016,000	26,00	191,063,106,000	25,98
43	ASDM	181,481,818,520	25,92	184,264,682,150	25,94	201,218,136,209	26,03
44	AHAP	28,006,491,338	24,06	30,564,833,322	24,14	32,132,113,225	24,19
45	ASRM	133,132,248,594	25,61	132,798,903,991	25,61	150,813,337,373	25,74
46	MREI	84,267,225,763	25,16	104,111,902,872	25,37	115,107,956,315	25,47
47	GMTD	220,479,277,502	26,12	220,202,815,515	26,12	243,809,868,074	26,22
48	SMRA	721,110,640,000	27,30	949,601,632,000	27,58	1,443,690,974,000	28,00
49	PANR	190,330,431,000	25,97	196,981,037,000	26,01	223,125,344,000	26,13
50	BMTR	3,755,068,000,000	28,95	4,009,558,000,000	29,02	5,927,586,000,000	29,41

Sumber: Neraca perusahaan per 31 Desember tahun 2001, 2002 dan 2003

No.	KODE	Tahun 2001	Tahun 2002	Tahun 2003
		LCSHR	LCSHR	LCSHR
1	AALI	0,2456	0,2953	0,3085
2	PTRO	0,1857	0,2076	0,1779
3	AQUA	0,0901	0,0901	0,0901
4	DLTA	0,1541	0,1541	0,1541
5	FAST	0,2000	0,2000	0,2000
6	INDF	0,3848	0,4315	0,4342
7	MLBI	0,0773	0,0773	0,0773
8	GGRM	0,2614	0,2614	0,2614
9	HMSP	0,6122	0,5398	0,5596
10	PBRX	0,1161	0,1340	0,1310
11	BATA	0,1940	0,1940	0,1940
12	LTLS	0,3333	0,3333	0,3333
13	UNIC	0,2661	0,2614	0,2614
14	EKAD	0,2718	0,2002	0,2213
15	INCI	0,0403	0,0385	0,0378
16	AMFG	0,1601	0,1701	0,1801
17	LION	0,4212	0,4212	0,4212
18	ARNA	0,2277	0,2177	0,2377
19	SCCO	0,4319	0,4269	0,4247
20	ACAP	0,3507	0,3507	0,3507
21	AUTO	0,1259	0,1268	0,1331
22	GDYR	0,1006	0,1049	0,0990
23	SMSM	0,8320	0,8320	0,8320
24	TURI	0,1107	0,0188	0,0188
25	DNKS	0,2131	0,2322	0,1991
26	KAEF	0,0097	0,0097	0,0097
27	MERK	0,1916	0,2068	0,2116
28	TSPC	0,3398	0,2697	0,1903
29	UNVR	0,1501	0,1501	0,1501
30	BLTA	0,3749	0,4096	0,3749
31	HITS	0,1089	0,1089	0,1089
32	RIGS	0,2938	0,2938	0,2938
33	SMDR	0,1920	0,2345	0,2271
34	ISAT	0,3500	0,3800	0,4300
35	TLKM	0,3381	0,3381	0,3340
36	RALS	0,3079	0,3079	0,3221
37	BBIA	0,3008	0,3114	0,3120
38	MEGA	0,2000	0,1616	0,2878
39	DEFI	0,2000	0,1509	0,1509
40	PANS	0,2000	0,2023	0,2961
41	TRIM	0,1975	0,2500	0,1975
42	ASBI	0,3206	0,3405	0,3405
43	ASDM	0,2608	0,2608	0,2608
44	AHAP	0,3163	0,6530	0,8142
45	ASRM	0,0999	0,0999	0,0999
46	MREI	0,3277	0,3277	0,3277
47	GMTD	0,2811	0,2811	0,2811
48	SMRA	0,5991	0,5941	0,5970
49	PANR	0,1000	0,1113	0,1259
50	BMTR	0,3066	0,2117	0,2197

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2004

Tahun 2001

(dalam jutaan rupiah, kecuali FCF)

No.	KODE	NI	Depreciation	Interest Exp.	Net Fixed Assets		Cap. Expenditure	Total Assets	FCF
					th 2001	th 2000			
1	AALI	89285	518,288	161,639	1,933,221	1,853,222	79,999	2,498,975	0.34
2	PTRO	117,515	291,897	4,216	339,761	386,285	(46,524)	686,286	0.53
3	AQUA	48,014	171,389	5,941	289,204	186,353	102,851	513,597	0.64
4	DLTA	44,595	80,617	4,050	160,807	166,576	(5,769)	346,902	0.36
5	FAST	25,897	51,162	5,087	54,805	43,738	11,067	210,261	0.44
6	INDE	746,330	1,809,395	637,160	5,595,590	5,203,971	391,619	12,979,102	0.28
7	MLBI	113,836	155,354	174	259,917	254,834	5,083	517,775	0.53
8	GGRM	2,087,361	1,212,235	384,106	2,191,965	1,626,388	565,577	13,448,124	0.32
9	HMSP	955,413	777,778	437,458	1,942,925	1,948,528	(5,603)	8,524,815	0.25
10	PBRX	18,095	33,882	23	24,090	22,527	1,563	158,928	0.34
11	BATA	63,468	50,676	5,512	55,449	47,658	7,791	222,913	0.57
12	LTLS	48,975	65,251	35,822	182,757	144,311	38,446	762,821	0.25
13	UNIC	88,605	784,517	85,721	916,551	984,237	(67,686)	2,126,405	0.42
14	EKAD	5,976	11,744	169	11,617	11,585	32	59,710	0.30
15	INCI	22,132	40,656	180	54,461	55,257	(796)	162,305	0.38
16	AMFG	126,294	669,094	50,378	865,129	940,286	(75,157)	1,645,701	0.47
17	LION	11,729	19,526	573	16,570	17,871	(1,301)	100,099	0.30
18	ARNA	11,197	32,948	8,959	145,055	114,919	30,136	221,095	0.38
19	SCCO	13,480	139,359	2,534	152,239	142,128	10,111	479,708	0.34

Tahun 2001 (Lanjutan)

(dalam jutaan rupiah, kecuali FCF)

No.	KODE	NI	Depreciation	Interest Exp.	Net Fixed Assets		Cap. Expenditure	Total Assets	FCF
					th 2001	th 2000			
20	ACAP	15,603	22,442	12	57,930	54,685	3,245	137,165	0.30
21	AUTO	255,672	252,722	37,283	336,855	426,730	(89,875)	1,767,868	0.26
22	G DYR	11,726	190,806	1,458	181,161	168,605	12,556	390,074	0.56
23	SMSM	54,645	179,769	20,190	286,673	250,270	36,403	567,043	0.51
24	TURI	79,408	36,808	3,395	188,492	153,347	35,145	1,113,097	0.14
25	DNKS	59,026	63,405	41,283	81,548	64,028	17,520	568,511	0.32
26	KA EF	132,263	112,440	13,129	318,225	290,392	27,833	1,188,157	0.24
27	MERK	56,398	1,231	0	1,105	940	165	162,720	0.36
28	TSPC	316,927	112,762	5,759	282,251	262,981	19,270	1,663,925	0.27
29	UNVR	886,944	224,682	0	676,805	505,967	170,838	2,681,430	0.48
30	BLTA	112,831	864,452	148,695	2,811,004	2,482,002	329,002	3,290,166	0.44
31	HITS	210,413	1,199,450	134,568	1,903,203	1,871,573	31,630	2,578,091	0.61
32	RIGS	103,195	52,531	0	71,381	77,499	(6,118)	478,128	0.31
33	SMDR	83,812	383,534	32,469	1,177,352	1,074,834	102,518	2,336,445	0.26
34	ISAT	1,452,795	4,264,691	402,485	9,468,907	1,524,425	7,944,482	22,348,700	0.63
35	TLKM	4,250,110	16,770,532	1,329,642	22,741,499	20,019,464	2,722,035	32,470,280	0.77
36	RALS	320,077	181,030	0	374,787	201,345	173,442	2,232,014	0.30
37	BBIA	259,900	100,184	1,027,919	399,779	134,731	265,048	12,274,101	0.13
38	MEGA	28,483	72,726	1,379,646	125,917	85,070	40,847	12,237,683	0.12

Tahun 2001 (Lanjutan)

No.	KODE	NI	Depreciation	Interest Exp.	Net Fixed Assets		Cap. Expenditure	Total Assets	FCF
					th 2001	th 2000			
39	DEFI	2,627	861	0	1,766	1,782	(16)	101,803	0.03
40	PANS	9,584	1,897	423	1,598	2,363	(765)	112,481	0.10
41	TRIM	24,088	5,621	1,936	21,200	26,616	(5,416)	285,626	0.09
42	ASBI	8,695	6,790	0	49,222	48,795	427	181,101	0.09
43	ASDM	9,129	7,346	0	12,041	10,254	1,787	181,482	0.10
44	AHAP	2,021	1,166	0	2,481	2,268	213	28,006	0.12
45	ASRM	13,139	15,640	0	12,956	7,430	5,526	133,132	0.26
46	MREI	3,819	3,334	0	7,844	7,631	213	84,267	0.09
47	GMTD	5,708	2,505	0	4,791	4,331	460	220,479	0.04
48	SMRA	213,814	80,963	11,413	203,630	187,916	15,714	721,110	0.45
49	PANR	15,183	10,892	1,554	71,708	64,362	7,346	190,330	0.18
50	BMTR	341,664	939,717	79,022	962,784	1,174,340	(211,556)	3,755,068	0.31

(dalam jutaan rupiah, kecuali FCF)

Tahun 2002

No.	KODE	NI	Depreciation	Interest Exp.	Net Fixed Assets		Cap. Expenditure	Total Assets	FCF
					th 2002	th 2001			
1	AALI	229,498	347,619	157,621	865,881	1,933,221	(1,067,340)	2,611,601	-0.13
2	PTRO	23,390	338,278	10	253,511	339,761	(86,250)	692,831	0.40
3	AQUA	66,110	224,359	5,695	338,806	289,204	49,602	536,787	0.64
4	DLTA	44,839	97,583	0	155,544	160,807	(5,263)	367,804	0.37
5	FAST	37,650	61,131	2,904	65,614	54,805	10,809	244,381	0.46
6	INDF	802,633	2,010,139	816,691	5,661,424	5,595,590	65,834	15,251,516	0.24
7	MLBI	85,051	173,673	7	246,924	259,917	(12,993)	475,039	0.52
8	GGRM	2,086,891	1,410,858	442,351	3,800,069	2,191,965	1,608,104	15,452,703	0.36
9	HMSP	1,671,084	784,509	385,548	1,806,252	1,942,925	(136,673)	9,817,074	0.28
10	PBRX	16,136	32,150	88	22,434	24,090	(1,656)	140,844	0.33
11	BATA	48,362	57,927	6,962	54,357	55,449	(1,092)	210,082	0.53
12	LTLS	19,451	79,069	37,240	283,651	182,757	100,894	902,286	0.26
13	UNIC	90,141	866,949	48,654	843,068	916,551	(73,483)	2,073,218	0.45
14	EKAD	6,247	13,118	57	12,496	11,617	879	58,300	0.35
15	INCI	4,958	46,520	235	52,889	54,461	(1,572)	164,060	0.31
16	AMFG	206,684	782,115	26,058	835,855	865,129	(29,274)	1,504,685	0.66
17	LION	11,876	21,172	76	15,869	16,570	(701)	108,263	0.30
18	ARNA	15,002	45,374	14,704	184,862	145,055	39,807	246,532	0.47
19	SCCO	61,334	139,982	5,444	159,728	152,239	7,489	435,378	0.49

(dalam jutaan rupiah, kecuali FCF)

Tahun 2002 (Lanjutan)

(dalam jutaan rupiah, kecuali FCF)

No.	KODE	NI	Depreciation	Interest Exp.	Net Fixed Assets		Cap. Expenditure	Total Assets	FCF
					th 2002	th 2001			
20	ACAP	11,605	29,354	342	52,417	57,930	(5,513)	138,463	0.26
21	AUTO	257,379	273,390	12,868	339,918	336,855	3,063	1,831,509	0.30
22	GDYR	15,200	221,289	870	169,949	181,161	(11,212)	384,872	0.59
23	SMSM	40,222	232,282	19,056	264,565	286,673	(22,108)	583,627	0.46
24	TURI	73,515	53,609	5,310	221,045	188,492	32,553	1,111,266	0.15
25	DNKS	93,174	81,321	42,353	110,179	81,548	28,631	660,949	0.37
26	KAFF	35,408	137,653	19,330	350,857	318,225	32,632	1,038,545	0.22
27	MERK	37,429	13,987	0	29,471	1,105	28,366	172,336	0.46
28	TSPC	316,307	138,040	5,011	346,962	282,251	64,711	1,816,536	0.29
29	UNVR	978,249	270,095	0	745,295	676,805	68,490	3,091,853	0.43
30	BLTA	106,505	785,207	114,530	2,015,738	2,811,004	(795,266)	2,590,908	0.08
31	HITS	139,426	1,138,354	112,452	1,541,791	1,903,203	(361,412)	2,167,752	0.47
32	RIGS	11,536	58,716	0	104,871	71,381	33,490	463,454	0.22
33	SMDR	82,468	410,495	26,064	1,026,294	1,177,352	(151,058)	2,083,510	0.18
34	ISAT	336,252	5,948,933	566,877	11,759,256	9,468,907	2,290,349	22,002,465	0.42
35	TLKM	8,345,274	35,648,527	1,534,568	28,025,417	22,741,499	5,283,918	42,322,167	1.20
36	RAIS	299,680	239,949	0	476,546	374,787	101,759	2,291,668	0.28

Tahun 2002 (Lanjutan)

(dalam jutaan rupiah, kecuali FCF)

No.	KODE	NI	Depreciation	Interest Exp.	Net Fixed Assets		Cap. Expenditure	Total Assets	FCF
					th 2002	th 2001			
37	BBIA	251,248	141,195	1,105,127	457,937	399,779	58,158	13,281,358	0.12
38	MEGA	180,254	104,815	1,541,524	178,074	125,917	52,157	12,410,570	0.15
39	DEFI	2,869	1,631	0	2,463	1,766	697	102,295	0.05
40	PANS	12,539	2,475	510	1,304	1,598	(294)	130,775	0.12
41	TRIM	7,006	3,658	5,410	15,500	21,200	(5,700)	310,024	0.03
42	ASBI	11,372	8,156	0	35,011	49,222	(14,211)	194,950	0.03
43	ASDM	11,257	8,794	0	16,089	12,041	4,048	184,265	0.13
44	AHAP	2,074	1,321	0	2,504	2,481	23	30,565	0.11
45	ASRM	7,371	19,411	0	16,497	12,956	3,541	132,799	0.23
46	MREI	4,113	4,223	0	8,012	7,844	168	104,112	0.08
47	GMTD	3,409	2,915	0	5,683	4,791	892	220,203	0.03
48	SMRA	85,160	90,251	0	380,628	203,630	176,998	949,602	0.37
49	PANR	1,306	20,250	2,335	82,849	71,708	11,141	196,981	0.18
50	BMTR	347,789	1,072,550	74,001	1,285,402	962,784	322,618	4,009,558	0.45

Tahun 2003

(dalam jutaan rupiah, kecuali FCF)

No.	KODE	NI	Depreciation	Interest Exp.	Net Fixed Assets		Cap. Expenditure	Total Assets	FCF
					th 2003	th 2002			
1	AALI	280,660	432,494	133,081	927,345	865,881	61,464	2,843,823	0.32
2	PTRO	24,598	398,952	0	190,802	253,511	(62,709)	675,027	0.53
3	AQUA	62,071	287,427	172,914	310,916	338,806	(27,890)	523,302	0.95
4	DLTA	38,149	116,992	0	142,936	155,544	(12,608)	398,250	0.36
5	FAST	36,280	71,954	830	77,067	65,614	11,453	280,571	0.43
6	INDF	603,481	2,370,477	968,233	5,852,951	5,661,424	191,527	15,308,854	0.27
7	MLBI	90,222	195,594	4	245,422	246,924	(1,502)	483,004	0.59
8	GCRM	1,838,673	1,694,691	338,744	4,936,413	3,800,069	1,136,344	17,338,899	0.29
9	HMSP	1,406,844	907,951	337,660	2,139,524	1,806,252	333,272	10,197,768	0.29
10	PBRX	5,822	33,964	0	18,106	22,434	(4,328)	112,292	0.32
11	BATA	35,931	65,478	4,577	53,680	54,357	(677)	232,263	0.45
12	LTLS	7,647	108,564	70,560	380,158	283,651	96,507	1,228,714	0.23
13	UNIC	74,245	1,336,586	59,335	1,098,603	843,068	255,535	2,671,458	0.65
14	EKAD	4,342	14,760	0	12,816	12,496	320	60,825	0.32
15	INCI	8,007	53,580	165	46,965	52,889	(5,924)	169,119	0.33
16	AMFG	163,299	873,916	7,970	887,635	835,855	51,780	1,486,587	0.74
17	LION	12,550	22,924	28	15,420	15,869	(449)	119,865	0.29
18	ARNA	20,605	60,010	10,868	188,093	184,862	3,231	248,100	0.38

Tahun 2003 (Lanjutan)

(dalam jutaan rupiah, kecuali FCF)

No.	KODE	NI	Depreciation	Interest Exp.	Net Fixed Assets		Cap. Expenditure	Total Assets	FCF
					th 2003	th 2002			
19	SCCO	15,168	155,748	13,736	191,351	159,728	31,623	559,763	0.39
20	ACAP	14,008	36,642	36	48,983	52,417	(3,434)	147,905	0.32
21	AUTO	206,398	318,177	8,546	460,309	339,918	120,391	1,957,303	0.33
22	GDYR	14,885	252,330	618	151,253	264,565	(113,312)	388,062	0.40
23	SMSM	47,898	280,339	17,670	251,393	264,565	(13,172)	632,610	0.53
24	TURI	82,142	73,511	3,844	266,126	221,045	45,081	1,487,299	0.14
25	DNKS	125,547	107,301	37,136	167,840	110,179	57,661	826,778	0.40
26	KAFF	45,494	170,332	11,211	411,984	350,857	61,127	1,368,145	0.21
27	MERK	50,580	15,942	0	45,773	29,471	16,302	200,328	0.41
28	TSPC	322,698	173,476	2,853	398,461	346,962	51,499	1,943,351	0.28
29	UNVR	1,296,711	285,301	0	876,480	745,295	131,185	3,416,276	0.50
30	BLTA	149,150	817,808	104,866	2,175,580	2,015,738	159,842	3,010,417	0.41
31	HITS	147,600	1,179,409	84,935	1,368,151	1,541,791	(173,640)	2,014,694	0.61
32	RIGS	32,165	232,419	0	251,913	104,871	147,042	620,567	0.66
33	SMDR	43,210	477,560	16,970	1,057,875	1,026,294	31,581	2,055,444	0.28
34	ISAT	6,081,971	7,778,080	825,381	14,093,127	11,759,256	2,333,871	26,059,192	0.65
35	TLKM	6,087,227	24,373,204	1,383,446	35,080,181	28,025,417	7,054,764	50,283,249	0.77
36	RALS	302,534	314,415	0	508,011	476,546	31,465	2,512,276	0.26

Tahun 2003 (Lanjutan)

(dalam jutaan rupiah, kecuali FCF)

No.	KODE	NI	Depreciation	Interest Exp.	Net Fixed Assets		Cap. Expenditure	Total Assets	FCF
					th 2003	th 2002			
37	BBA	221,852	181,742	873,274	321,786	457,937	(136,151)	14,335,124	0.08
38	MEGA	266,013	138,282	977,508	217,671	178,074	39,597	13,877,808	0.10
39	DEFI	3,369	2,568	0	3,054	2,463	591	93,228	0.07
40	PANS	18,966	3,116	4,972	971	1,304	(333)	301,602	0.09
41	TRIM	34,540	3,210	1,955	10,964	15,500	(4,536)	397,883	0.09
42	ASBI	5,915	10,223	0	36,703	35,011	1,692	191,663	0.09
43	ASDM	10,100	10,968	0	15,496	16,089	(593)	201,218	0.10
44	AHAP	3,237	1,735	0	2,320	2,504	(184)	32,132	0.15
45	ASRM	12,013	22,928	0	18,695	16,497	2,198	150,813	0.25
46	MREI	10,248	4,951	0	7,705	8,012	(307)	115,108	0.13
47	GMTD	5,858	3,621	0	5,923	5,683	240	243,810	0.04
48	SMRA	121,367	119,474	29,386	613,155	380,628	232,527	1,443,691	0.35
49	PANR	2,139	26,535	3,723	80,723	82,849	(2,126)	223,125	0.14
50	BMTR	241,817	1,651,320	115,722	2,170,035	1,285,402	884,633	5,927,586	0.49

Sumber: Neraca dan Laporan Laba Rugi perusahaan-perusahaan pada tahun 2001, 2002 dan 2003

Tahun 2001, 2002, dan 2003

(dalam jutaan rupiah, kecuali *Growth*)

No.	KODE	P. Ush th 2001	P. Ush th 2000	(G) th 2001	P. Ush th 2002	P. Ush th 2001	(G) th 2002	P. Ush th 2003	P. Ush th 2002	(G) th 2003
1	ALLI	1,417,491	1,141,310	0.24	2,031,478	1,417,491	0.43	2,543,157	2,031,478	0.25
2	PIRO	862,217	1,229,395	-0.30	847,616	862,217	-0.02	664,057	847,616	-0.22
3	AQUA	793,652	550,584	0.44	1,021,899	793,652	-0.29	1,077,222	1,021,899	0.05
4	DLTA	306,073	259,053	0.18	277,637	306,073	-0.09	302,646	277,637	0.09
5	FAST	593,904	422,698	0.41	715,203	593,904	0.20	795,290	715,203	0.11
6	INDE	14,644,598	12,702,239	0.15	16,466,285	14,644,598	0.12	17,871,425	16,466,285	0.09
7	MLBI	569,921	508,249	0.12	542,394	569,921	-0.05	562,852	542,394	0.04
8	GGRM	17,970,450	14,964,674	0.20	20,939,084	17,970,450	0.17	23,137,376	20,939,084	0.10
9	HMSP	14,066,515	10,029,401	0.40	15,128,664	14,066,515	0.08	14,675,125	15,128,664	-0.03
10	PBRX	287,978	241,769	0.19	300,118	287,978	-0.04	264,225	300,118	-0.12
11	BATA	407,888	368,042	0.11	411,028	407,888	0.01	407,805	411,028	-0.01
12	LTLS	1,039,517	820,805	0.27	1,113,638	1,039,517	-0.07	1,258,443	1,113,638	0.13
13	UNIC	1,880,269	1,603,750	0.17	1,540,879	1,880,269	-0.18	2,119,267	1,540,879	0.38
14	EKAD	80,344	82,040	-0.02	75,449	80,344	-0.06	81,874	75,449	0.09
15	INCI	100,389	79,187	0.27	84,970	100,389	-0.15	147,258	84,970	0.73
16	AMFG	1,226,821	1,029,053	0.19	1,294,284	1,226,821	0.05	1,357,378	1,294,284	0.05
17	LION	66,834	59,093	0.13	83,535	66,834	0.25	87,997	83,535	0.05

Tahun 2001, 2002, dan 2003 (Lanjutan)

(dalam jutaan rupiah, kecuali *Growth*)

No.	KODE	P. Ush th 2001	P. Ush th 2000	(G) th 2001	P. Ush th 2002	P. Ush th 2001	(G) th 2002	P. Ush th 2003	P. Ush th 2002	(G) th 2003
18	ARNA	115,439	92,243	0.25	165,082	115,439	0.43	193,249	165,082	0.17
19	SCCO	648,626	461,666	0.40	543,557	648,626	-0.16	647,473	543,557	0.19
20	ACAP	153,595	115,195	0.33	128,412	153,595	-0.16	142,698	128,412	0.11
21	AUTO	2,097,454	2,101,171	0.00	2,063,493	2,097,454	-0.02	2,151,505	2,063,493	0.04
22	GDYR	593,046	515,664	0.15	563,247	593,046	-0.05	588,779	563,247	0.05
23	SMSM	565,090	502,848	0.12	141,851	565,090	-0.75	153,842	141,851	0.08
24	TURI	2,350,738	2,063,187	0.14	2,444,867	2,350,738	0.04	2,700,370	2,444,867	0.10
25	DNKS	763,624	531,844	0.44	1,065,422	763,624	0.40	1,191,273	1,065,422	0.12
26	KAEF	1,422,761	1,517,153	-0.06	1,538,712	1,422,761	0.08	1,816,384	1,538,712	0.18
27	MERK	224,074	183,810	0.22	220,918	224,074	-0.01	296,320	220,918	0.34
28	TSPC	1,785,230	1,451,646	0.23	1,959,435	1,785,230	0.10	2,124,162	1,959,435	0.08
29	UNVR	6,012,611	4,870,972	0.23	7,015,181	6,012,611	0.17	8,123,625	7,015,181	0.16
30	BLTA	879,888	635,299	0.38	915,340	879,888	0.04	969,866	915,340	0.06
31	HITS	751,175	573,212	0.31	676,926	751,175	-0.10	670,226	676,926	-0.01
32	RIGS	237,748	187,940	0.27	227,405	237,748	-0.04	201,612	227,405	-0.11
33	SMDR	3,246,046	2,663,574	0.22	2,962,972	3,246,046	-0.09	2,836,922	2,962,972	-0.04

Tahun 2001, 2002, dan 2003 (Lanjutan)

(dalam jutaan rupiah, kecuali *Growth*)

No.	KODE	P. Ush th 2001	P. Ush th 2000	(G) th 2001	P. Ush th 2002	P. Ush th 2001	(G) th 2002	P. Ush th 2003	P. Ush th 2002	(G) th 2003
34	ISAT	5,138,136	2,992,244	0.72	6,766,982	5,138,136	0.32	8,235,267	6,766,982	0.22
35	TLKM	16,130,789	12,111,996	0.33	21,399,737	16,130,789	0.33	27,115,923	21,399,737	0.27
36	RALS	2,878,059	2,363,369	0.22	3,262,393	2,878,059	0.13	3,553,447	3,262,393	0.09
37	BBLA	1,777,260	1,233,101	0.44	1,864,895	1,777,260	0.05	1,649,128	1,864,895	-0.12
38	MEGA	1,642,462	744,744	1.21	2,051,350	1,642,462	0.25	1,666,829	2,051,350	-0.19
39	DEFI	21,630	7,226	1.99	28,336	21,630	0.31	30,094	28,336	0.06
40	PANS	13,515	20,396	-0.34	19,916	13,515	0.47	38,904	19,916	0.95
41	TRIM	92,085	63,017	0.46	100,626	92,085	0.09	150,377	100,626	0.49
42	ASBI	98,971	86,844	0.14	128,006	98,971	0.29	119,305	128,006	-0.07
43	ASDM	53,719	36,101	0.49	63,376	53,719	0.18	64,256	63,376	0.01
44	AHAP	11,308	7,675	0.47	15,045	11,308	0.33	20,905	15,045	0.39
45	ASRM	70,411	55,104	0.28	82,186	70,411	0.17	90,837	82,186	0.11
46	MREI	54,027	44,047	0.23	64,399	54,027	0.19	78,230	64,399	0.21
47	GMTD	67,318	40,653	0.66	39,360	67,318	-0.42	57,917	39,360	0.47
48	SMRA	285,230	249,501	0.14	293,702	285,230	0.03	492,109	293,702	0.68
49	PANR	418,709	246,551	0.70	531,086	418,709	0.27	519,773	531,086	-0.02
50	BMTR	1,660,939	1,757,807	-0.06	1,899,239	1,660,939	0.14	1,570,843	1,899,239	-0.17

Sumber: Laporan Laba Rugi perusahaan-perusahaan untuk tahun 2001, 2002, dan 2003

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	150	.00	4.84	.4204	.49450
ASSET	150	24.06	31.55	27.3763	1.69336
FCF	150	-.13	1.20	.3301	.19824
GROWTH	150	-.75	1.99	.1714	.28469
SHARE	150	.01	.83	.2604	.16013
Valid N (listwise)	150				



Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
DPR	.4204	.49450	150
ASSET	27.3763	1.69336	150
SHARE	.2604	.16013	150
FCF	.3301	.19824	150
GROWTH	.1714	.28469	150

Correlations

		DPR	ASSET	SHARE	FCF	GROWTH
Pearson Correlation	DPR	1.000	-.029	.285	-.024	-.175
	ASSET	-.029	1.000	.116	.283	-.028
	SHARE	.285	.116	1.000	-.045	-.016
	FCF	-.024	.283	-.045	1.000	-.164
	GROWTH	-.175	-.028	-.016	-.164	1.000
Sig. (1-tailed)	DPR	.	.363	.000	.384	.016
	ASSET	.363	.	.078	.000	.367
	SHARE	.000	.078	.	.292	.425
	FCF	.384	.000	.292	.	.023
	GROWTH	.016	.367	.425	.023	.
N	DPR	150	150	150	150	150
	ASSET	150	150	150	150	150
	SHARE	150	150	150	150	150
	FCF	150	150	150	150	150
	GROWTH	150	150	150	150	150

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	GROWTH, SHARE, ASSET, FCF ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.340 ^a	.115	.091	.47145	1.882

a. Predictors: (Constant), GROWTH, SHARE, ASSET, FCF

b. Dependent Variable: DPR

Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.207	4	1.052	4.732	.001 ^a
	Residual	32.228	145	.222		
	Total	36.435	149			

a. Predictors: (Constant), GROWTH, SHARE, ASSET, FCF

b. Dependent Variable: DPR

Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.747	.637		1.173	.243		
	ASSET	-.018	.024	-.061	-.741	.460	.903	1.108
	SHARE	.891	.244	.288	3.654	.000	.979	1.021
	FCF	-.057	.207	-.023	-.275	.784	.889	1.125
	GROWTH	-.306	.138	-.176	-2.227	.028	.972	1.029

a. Dependent Variable: DPR

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	ASSET	SHARE	FCF	GROWTH
1	1	3.876	1.000	.00	.00	.01	.01	.02
	2	.717	2.325	.00	.00	.01	.03	.88
	3	.277	3.740	.00	.00	.55	.35	.02
	4	.128	5.505	.01	.01	.42	.55	.09
	5	.002	46.706	.99	.99	.01	.06	.00

a. Dependent Variable: DPR

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	DPR
38	4.282	2.03
73	7.701	4.84
82	4.496	2.65

a. Dependent Variable: DPR

Residuals Statistics^a

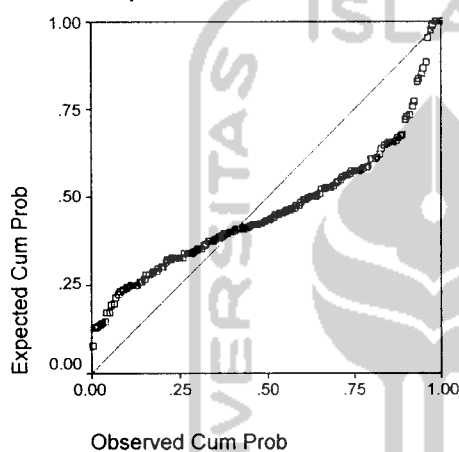
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.1375	1.2094	.4204	.16804	150
Residual	-.6762	3.6306	.0000	.46508	150
Std. Predicted Value	-3.320	4.696	.000	1.000	150
Std. Residual	-1.434	7.701	.000	.986	150

a. Dependent Variable: DPR

Charts

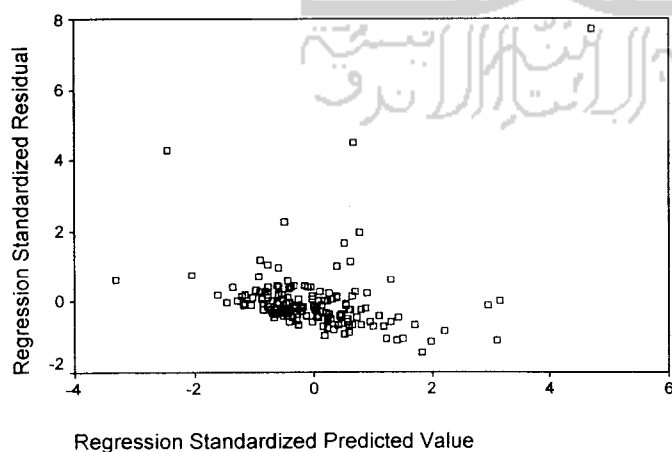
Normal P-P Plot of Regression Stanc

Dependent Variable: DPR



Scatterplot

Dependent Variable: DPR



Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.340 ^a	.115	.091	.47145	1.882

a. Predictors: (Constant), GROWTH, SHARE, ASSET, FCF

b. Dependent Variable: DPR



Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.747	.637		1.173	.243		
	ASSET	-.018	.024	-.061	-.741	.460	.903	1.108
	SHARE	.891	.244	.288	3.654	.000	.979	1.021
	FCF	-.057	.207	-.023	-.275	.784	.889	1.125
	GROWTH	-.306	.138	-.176	-2.227	.028	.972	1.029

a. Dependent Variable: DPR



Uji Glesjer / Heteroskedastisitas Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LNSHARE, LNFCF, LNGROWT, LNASS ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: LNEI2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.171 ^a	.029	-.006	2.69523

a. Predictors: (Constant), LNSHARE, LNFCF, LNGROWT, LNASS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23.937	4	5.984	.824	.513 ^a
	Residual	799.068	110	7.264		
	Total	823.006	114			

a. Predictors: (Constant), LNSHARE, LNFCF, LNGROWT, LNASS

b. Dependent Variable: LNEI2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-18.685	14.532		-1.286	.201
	LNASS	4.663	4.309	.110	1.082	.282
	LNFCF	-.266	.362	-.075	-.733	.465
	LNGROWT	-.313	.287	-.105	-1.090	.278
	LNSHARE	.300	.326	.087	.919	.360

a. Dependent Variable: LNEI2

32	1,373	1,502	1,309	1,574	1,244	1,650	1,177	1,732	1,109	1,819	1,041	1,909	0,972	2,004	0,904	2,102	0,836	2,203	0,769	2,306
33	1,383	1,508	1,321	1,577	1,258	1,651	1,193	1,730	1,127	1,813	1,061	1,900	0,994	1,991	0,927	2,085	0,861	2,181	0,795	2,281
34	1,393	1,514	1,333	1,580	1,271	1,652	1,208	1,728	1,144	1,808	1,080	1,891	1,015	1,979	0,950	2,069	0,885	2,162	0,821	2,257
35	1,402	1,519	1,343	1,584	1,283	1,653	1,222	1,726	1,160	1,803	1,097	1,884	1,034	1,967	0,971	2,054	0,908	2,144	0,845	2,236
36	1,411	1,525	1,354	1,587	1,295	1,654	1,236	1,724	1,175	1,799	1,114	1,877	1,053	1,957	0,991	2,041	0,930	2,127	0,868	2,216
37	1,419	1,530	1,364	1,590	1,307	1,655	1,249	1,723	1,190	1,795	1,131	1,870	1,071	1,948	1,011	2,029	0,951	2,112	0,791	2,197
38	1,427	1,535	1,373	1,594	1,318	1,656	1,261	1,722	1,204	1,792	1,146	1,864	1,088	1,939	1,029	2,017	0,970	2,098	0,912	2,180
39	1,435	1,540	1,382	1,597	1,328	1,658	1,273	1,722	1,218	1,789	1,161	1,859	1,104	1,932	1,047	2,007	0,990	2,085	0,932	2,164
40	1,442	1,544	1,391	1,600	1,338	1,659	1,285	1,721	1,230	1,786	1,175	1,854	1,120	1,924	1,064	1,997	1,008	2,072	0,945	2,149
45	1,475	1,566	1,430	1,615	1,383	1,666	1,336	1,720	1,287	1,776	1,238	1,835	1,189	1,895	1,139	1,958	1,089	2,002	1,038	2,088
50	1,503	1,585	1,462	1,628	1,421	1,674	1,378	1,721	1,335	1,771	1,291	1,822	1,246	1,875	1,201	1,930	1,156	1,986	1,110	2,044
55	1,528	1,601	1,490	1,641	1,452	1,681	1,414	1,724	1,374	1,768	1,334	1,814	1,294	1,861	1,253	1,909	1,212	1,959	1,170	2,010
60	1,549	1,616	1,514	1,652	1,480	1,689	1,444	1,727	1,408	1,767	1,372	1,808	1,335	1,850	1,298	1,894	1,260	1,939	1,222	1,984
65	1,567	1,629	1,536	1,662	1,503	1,696	1,471	1,731	1,438	1,767	1,404	1,805	1,370	1,843	1,336	1,882	1,301	1,923	1,266	1,964
70	1,583	1,641	1,554	1,672	1,525	1,703	1,494	1,735	1,464	1,768	1,433	1,802	1,401	1,837	1,369	1,873	1,337	1,910	1,305	1,948
75	1,598	1,652	1,571	1,680	1,543	1,709	1,515	1,739	1,487	1,770	1,458	1,801	1,428	1,834	1,399	1,867	1,369	1,901	1,339	1,935
80	1,611	1,662	1,586	1,688	1,560	1,715	1,534	1,743	1,507	1,772	1,480	1,801	1,453	1,831	1,425	1,861	1,397	1,893	1,369	1,925
85	1,624	1,671	1,600	1,696	1,575	1,721	1,550	1,747	1,525	1,774	1,500	1,801	1,474	1,829	1,448	1,857	1,422	1,886	1,396	1,916
90	1,635	1,679	1,612	1,703	1,589	1,726	1,566	1,751	1,542	1,776	1,518	1,801	1,494	1,827	1,469	1,854	1,445	1,881	1,420	1,909
95	1,645	1,687	1,623	1,709	1,602	1,732	1,579	1,755	1,557	1,778	1,535	1,802	1,512	1,827	1,489	1,852	1,465	1,877	1,442	1,903
100	1,654	1,694	1,634	1,715	1,613	1,736	1,592	1,758	1,571	1,780	1,550	1,803	1,528	1,826	1,506	1,850	1,484	1,874	1,462	1,898
150	1,720	1,746	1,706	1,760	1,693	1,774	1,679	1,788	1,665	1,802	1,651	1,817	1,637	1,832	1,622	1,847	1,608	1,868	1,574	1,877
200	1,758	1,778	1,748	1,789	1,738	1,799	1,728	1,810	1,718	1,820	1,707	1,831	1,697	1,841	1,686	1,832	1,675	1,863	1,665	1,874

Sumber : Sritua Arief, 1993 : 295