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

SKRIPSI

Oleh:

Nama : Endah Pusparini

No. Mahasiswa : 02312048

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2006

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

SKRIPSI

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

Oleh:

Nama : Endah Pusparini

No. Mahasiswa : 02312048

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,.....2006

Penyusun,

(Endah Pusparini)

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI

KEBIJAKAN DEVIDEN PERUSAHAAN-PERUSAHAAN

DI BURSA EFEK JAKARTA

Hasil Penelitian

Diajukan oleh

Nama : Endah Pusparini

Nomor Mahasiswa : 02312048

Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal.....

Dosen Pembimbing,

(Drs. Arief Bachtiar, MSA., Ak)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

"Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta

Disusun Oleh: ENDAH PUSPARINI
Nomor mahasiswa: 02312048

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan ***LULUS***
Pada tanggal : 18 Juli 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Drs. Arief Bachtiar, MSA, Ak .....

Penguji : Drs. Suwaldiman, M.Acc, Ak .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

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

KATA PENGANTAR

Assalaamu 'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang selalu melimpah-kan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DEVIDEN PERUSAHAAN-PERUSAHAAN DI BURSA EFEK JAKARTA".

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Program Strata – 1 pada Fakultas Ekonomi, Jurusan Akuntansi, Universitas Islam Indonesia.

Penulis yakin bahwa penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan dan dorongan semua pihak. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Allah SWT, atas rahmat dan hidayah-Nya.
2. Bapak dan Ibu tercinta atas doa, perhatian, pengertian, dukungan, nasehat, pengorbanan serta cinta dan kasih sayang yang tidak akan pernah habis demi kesuksesan dan masa depan penulis.
3. Bapak Drs. Arief Bachtiar, MSA., Ak., selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan petunjuk dan pengarahan serta bimbingannya selama penulisan skripsi ini.
4. Bapak Asmai Ishaq, M. Bus., Phd., selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

5. Kakak-kakak tersayang, Mas Wiwit & Mba' Dian, Mas Henry & Mba' Arum yang selalu menyayangi, mendoakan dan mendukung penulis.
6. Dua makhluk kecil dalam hidupku, Syifa dan Farel yang telah menghiburku.
7. *My soulmate*, Dayat, yang selalu mendukung penulis dengan sepenuh hati dan teman curhat yang paling setia. Cepat nyusul ya...
8. Teman-teman seperjuangan di kampus FE tercinta Ana, Thoyib, Haris dan Mas Dar. *Keep our friendship!!!*. Mekar dan Ricke terimakasih atas *support* yang diberikan ketika penulis mulai putus asa. *I can't forget it!!!*.
9. Teman-teman Akuntansi '02 yang tidak dapat disebutkan satu per satu.
10. Staff dan karyawan FE UII yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Semoga amal dan kebaikan yang telah diberikan, mendapatkan balasan yang sesuai dari Allah SWT.

Penulis menyadari sepenuhnya penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu saran dan kritik yang membangun sangat diharapkan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan memberikan tambahan referensi untuk penelitian selajutnya.

Wassalaamu 'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, Juli 2006

Endah Pusparini

DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan	iv
Berita Acara Ujian Skripsi	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi	viii
Daftar Tabel	xii
Daftar Lampiran	xiii
Abstrak	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Batasan Masalah	4
1.3 Rumusan Masalah Penelitian	5
1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian	5
1.5 Sistematika Penulisan	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA	7
2.1 Landasan Teori	7
2.1.1 Deviden Sebagai Tingkat Pengembalian Investasi	7
2.1.2 Kebijakan Deviden	8
2.1.3 Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden	9

2.2 Hasil Penelitian Terdahulu 11

2.3 Hipotesis Penelitian 20

BAB III METODE PENELITIAN 21

3.1 Populasi, Sampel dan Metode Pengumpulan Data 21

3.1.1 Populasi dan Sampel Penelitian 21

3.1.2 Metode Pengumpulan Data 23

3.2 Teknik Pengolahan Data 24

3.3 Variabel Penelitian, Model Penelitian Dan Pengukurannya 24

3.3.1 Variabel Penelitian 24

3.3.2 Model Penelitian 24

3.3.3 Pengukurannya 25

3.4 Uji Asumsi Klasik 27

3.4.1 Multikolinieritas 27

3.4.2 Autokorelasi 27

3.4.3 Heteroskedastisitas 29

3.5 Pengujian Hipotesis 31

3.5.1 Uji F 31

3.5.2 Uji Koefisien Determinasi yang Disesuaikan (*Adjusted* R^2) .. 32

3.5.3 Uji t (Uji Parsial) 33

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN 35

4.1 Statistik Deskriptif 35

4.2 Uji Asumsi Klasik 37

4.2.1 Uji Multikolinieritas 37

4.2.2 Uji Autokorelasi 38

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas 40

4.3 Analisis Model Regresi Linier Berganda 43

4.3.1 Konstanta (koefisien b_0) 45

4.3.2 Koefisien ROI (b_1) 45

4.3.3 Koefisien CR (b_2) 46

4.3.4 Koefosien DER (b_3) 46

4.3.5 Koefisien LTA (b_4) 47

4.3.6 Koefisien FCF (b_5) 48

4.4.7 Koefisien G (b_6) 48

4.4 Uji Hipotesis 49

4.4.1 Uji F 49

4.4.2 Analisis Koefisien Determinasi yang Disesuaikan

(*Adjusted* R^2) 50

4.4.3 Uji T (Uji Parsial) 50

4.4.3.1 Pengujian Terhadap Variabel Profitabilitas (ROI) 51

4.4.3.2 Pengujian Terhadap Variabel Likuiditas (CR) 52

4.4.3.3 Pengujian Terhadap Variabel *Leverage* (DER) 53

4.4.3.4 Pengujian Terhadap Variabel Besarnya Perusahaan

(LTA)..... 54

4.4.3.5 Pengujian Terhadap Variabel *Free Cash Flow* (FCF) .. 56

4.4.3.6 Pengujian Terhadap Variabel Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan (G)..... 57

BAB V PENUTUP 59

5.1 Kesimpulan 59

5.2 Keterbatasan Penelitian 60

5.3 Saran Untuk Penelitian Selanjutnya 61

DAFTAR PUSTAKA 62

DAFTAR TABEL

Tabel		Hal
3.1	Nama-nama Perusahaan Sampel	22
4.1	Statistik Deskriptif	36
4.2	Uji Multikolinieritas	37
4.3	Uji Autokorelasi	39
4.4	Uji Heteroskedastisitas	41
4.5	Penyembuhan Heteroskedastisitas Dengan Metode *White*	43
4.6	Hasil Regresi Berganda Setelah Uji Asumsi Klasik	44
4.7	Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis	58

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran **Hal**

1. Kode dan Nama Perusahaan Sampel 65
2. *Dividend Payout Ratio* (DPR) Tahun 2001, 2002 dan 2003 68
3. *Return On Investment* (ROI) Tahun 2001, 2002 dan 2003 72
4. *Current Ratio* (CR) Tahun 2001, 2002 dan 2003 78
5. *Debt to Equity Ratio* (DER) Tahun 2001, 2002 dan 2003 84
6. *Logaritma Total Assets* (LTA) Tahun 2001, 2002 dan 2003 90
7. *Free Cash Flow* (FCF) Tahun 2001, 2002 dan 2003 94
8. *Growth* (G) Tahun 2001, 2002 dan 2003 104

Abstrak

Kebijakan 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 ada di Bursa Efek Jakarta. Faktor-faktor atau variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, besarnya perusahaan, *free cash flow* dan tingkat pertumbuhan perusahaan.

Sampel penelitian ini adalah 150 observasi yang terdiri dari 50 perusahaan yang terdaftar di BEJ dan yang membayar deviden selama tiga tahun berturut-turut yaitu tahun 2001-2003. Pengolahan dan analisis data menggunakan model regresi berganda (multiple regression), dengan bantuan software Eviews 4.1.

Dari hasil uji F diperoleh kesimpulan bahwa profitabilitas, likuiditas, *leverage*, besarnya perusahaan, *free cash flow* dan tingkat pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama mempengaruhi DPR. Dari hasil uji t diperoleh kesimpulan bahwa hanya likuiditas yang secara signifikan mempengaruhi DPR dan memiliki tanda sesuai dengan yang telah dihipotesiskan. Sedangkan *leverage* juga mempengaruhi DPR secara signifikan akan tetapi *leverage* memiliki tanda yang berlawanan dengan yang dihipotesiskan.

BAB I

PENDAHULUAN

I. 1. Latar Belakang Masalah

Deviden merupakan salah satu bentuk dari *return* (tingkat pengembalian investasi) yang sulit diprediksi. Hal itu dikarenakan, kebijakan deviden adalah kebijakan yang dilematis bagi manajemen perusahaan. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi devidennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang lain yang menguntungkan bagi peningkatan pertumbuhan perusahaan.

Berkaitan dengan kebijakan deviden tersebut terlihat bahwa terdapat beberapa pihak yang saling berbeda kepentingan, yaitu antara kepentingan pemegang saham dan pemegang obligasi atas devidennya dan kepentingan pihak perusahaan atas laba ditahan yang akan digunakan untuk reinvestasi. Kebijakan deviden tersebut oleh Black (1976) dalam Suharli dan Oktorina (2005), dianalogikan sebagai sebuah *puzzle* yang berkelanjutan. Menurut Black, kebijakan deviden merupakan teka-teki yang sulit untuk dijelaskan dan selalu menimbulkan tanda tanya besar bagi investor, kreditor, bahkan bagi kalangan akademisi.

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 dilematis dari keputusan yang akan diambil (Suharli dan Oktorina, 2005). Untuk itu diperlukan kebijakan deviden yang memenuhi harapan pemodal untuk mendapatkan deviden, di mana pada saat yang sama tidak menghambat pertumbuhan perusahaan.

Beberapa penelitian telah mengemukakan bagaimana suatu kebijakan deviden dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam Hatta (2002), diungkapkan penelitian oleh Gordon (1959), mengenai bagaimana deviden dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Gordon dan Lintner (1956) berpendapat bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio*, maka semakin tinggi pula nilai dari perusahaan. Mereka beranggapan bahwa investor menilai DPR lebih besar dari pada pertumbuhan (*grow*), karena investor lebih yakin jika menerima deviden dibandingkan jika menerima *capital gain* dari laba yang ditahan. Berkaitan dengan teori itu, terdapat beberapa penelitian yang belakangan ini dilakukan untuk menginvestigasi adanya interaksi antara keputusan finansial dan keputusan investasi. Menurut teori *Stakeholder* yang diungkapkan oleh Cornell dan Shapiro yang dikutip oleh Hatta (2002), *non-investor stakeholder* mempengaruhi interaksi antara keputusan investasi dan finansial. Dengan demikian *non-investor stakeholder* dan *investor stakeholder* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan deviden 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 DI BURSA EFEK JAKARTA".

1. 2. Batasan Masalah

Deviden memiliki berbagai macam jenis atau bentuk pembagian deviden sebagai berikut:

(1) Deviden tunai/kas,

(2) Deviden properti,

(3) Deviden skrip/hutang,

(4) Deviden likuidasi, dan

(5) Deviden saham.

Dengan adanya berbagai macam bentuk pembagian deviden, maka dalam penelitian ini masalah yang akan diteliti dibatasi pada faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden tunai / deviden kas.

1. 3. Rumusan Masalah Penelitian

Penelitian ini akan menguji faktor-faktor yang akan mempengaruhi kebijakan deviden. Masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

"Apakah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, besarnya perusahaan, *free cash flow* dan tingkat pertumbuhan perusahaan mempengaruhi rasio pembayaran deviden?"

1. 4. Tujuan dan Manfaat 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.

Manfaat yang diharapkan bisa diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. 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.
2. 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.
3. Bagi peneliti, diharapkan bisa menjadi dasar atau acuan penelitian selanjutnya agar bisa lebih baik dan semakin *reliable*.

1. 5. Sistematika penulisan

Sistematika penulisan skripsi penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

BAB III : METODE PENELITIAN

BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

BAB V : PENUTUP

Bab II

KAJIAN PUSTAKA

Di dalam Bab II ini akan dikemukakan landasan teori definisi deviden, kebijakan deviden dan faktor-faktor yang mempengaruhinya serta hasil-hasil penelitian terdahulu yang akan dijadikan acuan bagi penulis untuk mengajukan rumusan hipotesis dalam penelitian.

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. Kebijakan Deviden Oleh Perusahaan Investee

Kebijakan deviden adalah keputusan mengenai apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Sartono, 1995 dalam Puspitasari dan Witono, 2004). Penentuan 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.

Kebijakan deviden sering dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan di masa datang. Modigliani dan Miller (1961) dalam Kusuma (2004) berpendapat bahwa suatu kenaikan deviden di atas normal merupakan suatu *signal* kepada investor bahwa manajemen perusahaan mempunyai ekspektasi yang baik di masa datang. Sebaliknya, suatu penurunan deviden dianggap sebagai suatu *signal* "kesulitan" perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Sutrisno (2000), ada beberapa bentuk kebijakan deviden tunai / *cash dividend* yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Bentuk kebijakan deviden tunai tersebut adalah:

1. Kebijakan pemberian deviden stabil

   Deviden akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi.

2. Kebijakan deviden yang meningkat

   Perusahaan akan membayarkan deviden kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

3. Kebijakan deviden dengan rasio yang konstan

   Besarnya deviden yang dibayarkan mengikuti besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, semakin besar deviden yang dibayarkan.

4. Kebijakan pemberian deviden reguler yang rendah ditambah ekstra

   Perusahaan menentukan jumlah pembayaran deviden per lembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra deviden bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

Kebijakan deviden perusahaan tercermin dalam rasio pembayaran deviden (*Dividend Payout Ratio*) yaitu persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk kas.

2. 1. 3. Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden

Menurut Van Horne (1986), ada berbagai faktor yang harus dianalisis perusahaan ketika melakukan pendekatan terhadap keputusan deviden, yaitu:

1) Kebutuhan perusahaan akan dana.
2) Likuiditas.
3) Daya pinjam.
4) Penaksiran informasi penilaian.
5) Pengendalian.
6) Pembatasan dalam indentur (perjanjian) obligasi atau perjanjian kredit.
7) Observasi terakhir.

Pertimbangan lain yang lebih praktis juga muncul sebagai bagian pengambilan keputusan perusahaan mengenai kebijakan devidennya diungkapkan oleh Keown, Scott, Martin dan Petty (1996) sebagai berikut:

1) Pembatasan hukum.
2) Posisi likuiditas.
3) Tak adanya atau kurangnya sumber pendanaan lain.
4) Kemungkinan pendapatan diramalkan.
5) Kontrol kepemilikan.
6) Inflasi.

Sutrisno (2000) mengungkapkan bahwa semakin tinggi deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana intern dalam rangka reinvestasi. Akibatnya, nilai perusahaan akan turun dalam jangka panjang dan pertumbuhan deviden pun akan semakin berkurang. Sudah menjadi tugas bagi manajer keuangan untuk bisa menentukan kebijakan deviden yang optimal agar bisa menjaga nilai perusahaan dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya deviden yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Faktor-faktor tersebut antara lain adalah:

1) Posisi solvabilitas perusahaan.
2) Posisi likuiditas perusahaan.
3) Kebutuhan untuk melunasi hutang.
4) Rencana perluasan.

5) Kesempatan investasi.

6) Stabilitas pendapatan.

7) Pengawasan terhadap perusahaan.

2. 2. Hasil Penelitian Terdahulu

Telah banyak peneliti Indonesia yang melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden. Antara lain adalah penelitian yang dilakukan oleh Efendri (1993) dalam Hatta (2002) yang berjudul "*Faktor-faktor Yang Dipertimbangkan Dalam Kebijakan Deviden Oleh Perusahaan-perusahaan Go Publik Di Indonesia*". Penelitian ini menggunakan kuesioner dengan jumlah sampel sebanyak 84 orang untuk mengetahui persepsi manajemen tentang faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam kebijakan pembagian deviden. Hasil dari penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa faktor peningkatan dan penurunan laba adalah faktor pertimbangan yang sangat penting.

Penelitian yang serupa juga dilakukan oleh Widyantoro (1995) dalam Hatta (2002) dengan judul "*Analisis Beberapa Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Deviden Pada Badan Usaha Milik Negara Bentuk Persero*". Penelitian ini menggunakan sampel *purposive* sebanyak 81 perusahaan yang telah diaudit pada tahun 1992. Dengan model regresi berganda, diajukan variabel dependennya yaitu deviden untuk pemerintah dan empat variabel independen

yaitu: rencana pembayaran hutang, rencana investasi, rencana penambahan modal kerja, dan tingkat kesejahteraan perusahaan. Hasilnya, hanya faktor rencana investasi dan faktor rencana penambahan modal kerja saja yang berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Penelitian lain dilakukan oleh Ramli (1994) dalam Hatta (2002) yang berjudul "*Analisa Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden Industri Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta*". Dalam penelitian ini digunakan 63 sampel perusahaan dari tahun 1992-1994. Pengujian regresi berganda ini memakai dua variabel independen, yaitu *earning per share* (EPS) dan *debt to equity ratio* (DER) dengan variabel dependen *dividend per share* (DPS). Hasilnya adalah hanya EPS yang berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Penelitian lain yang juga diungkapkan dalam Hatta (2002) adalah penelitian yang dilakukan oleh Dermawan (1997) dengan judul "*Faktor-faktor Penentu Kebijakan Pembayaran Deviden Pada Perusahaan Yang Go Publik Di Bursa Efek Jakarta tahun 1994*". Penelitian yang dilakukan terhadap sampel 67 perusahaan yang listing di BEJ selama tahun 1991-1996 menggunakan analisis regresi berganda. Ada delapan variabel independen yang digunakan, yaitu: rata-rata rasio pembayaran deviden, *delta current liabilities*, ROI, *expected capital expenditure*, *average growth in dividends*, banyaknya pemegang saham, *net plant* dibagi *total assets* dan *cash flow variability*. Sedangkan variabel dependennya adalah *dividend payout ratio*. Hasil yang diperoleh adalah hanya rata-rata tingkat pertumbuhan deviden yang berpengaruh. Tetapi pengaruh tersebut berbeda antara perusahaan manufaktur yang besar dengan perusahaan manufaktur yang kecil.

Penelitian ini merupakan replikasi dari dua jurnal yang telah ada sebelumnya. Pertama, jurnal 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.

Kedua, jurnal yang ditulis oleh Suharli dan Oktorina (2005) dengan judul "*Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Dan Hutang Pada Perusahaan Publik Di Jakarta*". Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang membagikan deviden di BEJ selama tahun 2001-2003. Dengan memakai analisa regresi dan tingkat signifikansi sebesar 10%, penelitian ini memiliki tiga variabel independen yaitu ROI, *current ratio* dan DER. Sedangkan variabel dependennya adalah *dividend payout ratio*. Hasil dari penelitian ini adalah ROI dan *current ratio* memiliki pengaruh positif terhadap DPR, sedangkan DER berpengaruh negatif terhadap DPR.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menggabungkan kedua jurnal tersebut. *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetap dipakai sebagai variabel dependen. Sedangkan untuk variabel-variabel independennya, penulis menggunakan:

1. Profitabilitas Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*profit*). Laba perusahaan tersebut dapat ditahan (sebagai laba ditahan) dan dapat dibagikan (sebagai deviden). Prosentase laba yang akan dibagikan sebagai deviden disebut sebagai *dividend payout ratio* (*DPR*).

Besar kecilnya laba yang diperoleh akan mempengaruhi besar kecilnya deviden yang akan dibagikan. **Semakin besar tingkat laba atau profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan semakin tinggi pula *dividend payout ratio*nya**. Pendapat ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan Miller dan Modigliani (1961) dalam Suharli dan Oktorina (2005).

Profitabilitas dapat diukur melalui jumlah laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Suharli dan Oktorina, 2005, maka penelitian ini juga mengukur profitabilitas dengan menggunakan rasio *Return On Invesment* (ROI), karena ROI menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. ROI merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva.

2. Likuiditas Perusahaan

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama untuk keputusan kebijakan deviden dan sangat berpengaruh pada kemampuannya membayar deviden.. Oleh karena pembagian deviden merupakan arus keluar bagi perusahaan, maka perusahaan harus bisa menyediakan dana yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan.

Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya DPR-nya kecil, sebab sebagian besar laba sudah digunakan untuk menambah likuiditas. Sedangkan perusahaan yang memiliki likuiditas baik cenderung memberikan pembayaran deviden yang lebih baik pula (Sutrisno, 2000). Jadi bisa disimpulkan, **semakin baik likuiditas perusahaan, semakin tinggi pula rasio pembayaran deviden**.

Likuiditas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan seperti: *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash acid ratio*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Suharli dan Oktorina, 2005, maka likuiditas pada penelitian ini juga diukur dengan menggunakan *current ratio*, karena *current ratio* sering dijadikan sebagai ukuran likuiditas, termasuk dalam persyaratan kontrak kredit.

3. *Leverage* Perusahaan

Sutrisno (2000) mengungkapkan bahwa salah satu sumber dana perusahaan adalah dari kreditor berupa hutang. Baik hutang jangka pendek

maupun hutang jangka panjang. Hutang-hutang ini harus segera dibayar pada saat jatuh tempo. Dan untuk membayar hutang-hutang tersebut harus disediakan dana. Semakin banyak hutang yang harus dibayarkan semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah deviden yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Jadi **semakin banyak hutang akan semakin memperkecil rasio pembayaran devidennya**.

Rasio *leverage* menunjukkan seberapa kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Apabila perusahaan tidak mempunyai *leverage* atau *leverage factor* perusahaan tersebut = nol (0), artinya perusahaan dalam beroperasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri atau tanpa menggunakan hutang (Sutrisno, 2000).

Rozeff (1982) dalam Suharli dan Oktorina (2005) juga menyatakan bahwa perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan deviden yang rendah. Karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Suharli dan Oktorina (2005), maka untuk mengukur tingkat *leverage* dari penelitian ini digunakan *Debt to Equity Ratio*. Karena rasio ini merupakan imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar hutangnya daripada modal sendiri. Struktur permodalan yang diperoleh dari hutang lebih tinggi dari modal sendiri, membuat perusahaan akan memprioritaskan pelunasan hutang/kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan deviden.

4. Besarnya Perusahaan

Menurut Horne (1986), besarnya perusahaan berkaitan dengan fleksibilitas dalam memperoleh pinjaman. Fleksibilitas itu bisa berasal dari kemampuan perusahaan dalam memasuki pasar modal dengan menerbitkan obligasi. Semakin besar dan semakin mapan suatu perusahaan, semakin baik aksesnya ke pasar-pasar modal. Jadi, semakin besar fleksibilitas perusahaan, maka semakin besar pula kemampuannya untuk membayar deviden.

Pendapat yang sama juga dikemukakan oleh Lloyd, Jahera dan Page (1985) serta Vogt (1994) dalam Hatta (2002), mereka 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. Jadi, **semakin besar perusahaan berarti semakin besar pula rasio pembayaran devidennya**.

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 Hatta (2002).

5. *Free Cash Flow* 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. Oleh karena itu, **semakin tinggi FCF maka rasio pembayaran deviden akan semakin tinggi**.

6. Tingkat Pertumbuhan 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 (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). Kesimpulannya, **jika pertumbuhan perusahaan meningkat maka *dividend payout ratio* perusahaan akan semakin kecil**.

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).

2. 3. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pada landasan teori di atas, maka peneliti mengajukan rumusan hipotesis mayor dan hipotesis minor yang akan digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

HIPOTESIS MAYOR:

"Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, besarnya perusahaan, *Free Cash Flow* (FCF) dan tingkat pertumbuhan perusahaan mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR)".

HIPOTESIS MINOR:

Ha_1 : Terdapat pengaruh positif antara profitabilitas perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Ha_2 : Terdapat pengaruh positif antara likuiditas perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Ha_3 : Terdapat pengaruh negatif antara *leverage* perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Ha_4 : Terdapat pengaruh positif antara besarnya perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Ha_5 : Terdapat pengaruh positif antara *Free Cash Flow* (FCF) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Ha_6 : 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 dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang membayar deviden selama tiga tahun berturut-turut, yaitu selama tahun 2001, 2002 dan 2003. Perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut berjumlah 50 perusahaan. Jadi penelitian ini menggunakan 150 observasi. Untuk daftar nama perusahaan sampel dapat dilihat pada tabel 3.1 berikut.

Tabel 3.1.

Nama-nama Perusahaan Sampel

No.	NAMA PERUSAHAAN
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk
2	PT. Petrosea Tbk
3	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk
4	PT. Delta Djakarta Tbk
5	PT. Fast Food Indonesia Tbk
6	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
7	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
8	PT. Gudang Garam Tbk
9	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
10	PT. Pan Brothers Tex Tbk
11	PT. Sepatu Bata Tbk
12	PT. Lautan Luas Tbk
13	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk
14	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk
15	PT. Intan Wijaya Internasional Tbk
16	PT. Asahimas Flat Glass Co Ltd Tbk
17	PT. Lion Metal Works Tbk
18	PT. Arwana Citra Mulia Tbk
19	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation
20	PT. Andhi Chandra Automotive Products Tbk
21	PT. Astra Otoparts Tbk
22	PT. Goodyear Indonesia Tbk
23	PT. Selamat Sempurna Tbk
24	PT. Tunas Ridean Tbk
25	PT. Dankos Laboratories Tbk
26	PT. Kimia Farma Tbk
27	PT. Merck Tbk
28	PT. Tempo Scan Pacific Tbk
29	PT. Unilever Indonesia Tbk
30	PT. Berlian Laju Tanker Tbk
31	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk
32	PT. Rig Tenders Indonesia Tbk
33	PT. Samudera Indonesia Tbk
34	PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk

Tabel 3.1.

Nama-nama Perusahaan Sampel

(Lanjutan)

No.	NAMA PERUSAHAAN
35	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
36	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk
37	PT. Bank Buana Indonesia Tbk
38	PT. Bank Mega Tbk
39	PT. Danasupra Erapacific Tbk
40	PT. Panin Sekuritas Tbk
41	PT. Trimegah Securities Tbk
42	PT. Asuransi Bintang Tbk
43	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk
44	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk
45	PT. Asuransi Ramayana Tbk
46	PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk
47	PT. Gowa Makassar Tourism Development
48	PT. Summarecon Agung Tbk
49	PT. Panorama Sentrawisata Tbk
50	PT. Bimantara Citra Tbk

Sumber: *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) 2004.

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

Data yang digunakan dalam penelitian ini diolah dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan bantuan *software* Eviews 4.1.

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):

   Return On Invesment (ROI), *Current Assets* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Logaritma Total Assets* (LTA), *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:

$$DPR = b_0 + b_1ROI + b_2CR + b_3DER + b_4LTA + b_5FCF + b_6G + \varepsilon$$

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*

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

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

1. ROI : *Return On Investment*

$$ROI = \frac{Laba\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aktiva}$$

2. CR : *Current Ratio*

$$CR = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$$

3. DER : *Debt to Equity Ratio*

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Modal}$$

4. LTA : *Logaritma Total Assets*

$$LTA = Natural\ log\ \ total\ aktiva$$

5. FCF : ***free cash flow*** **perusahaan untuk tahun t**

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

dimana:

- *Net Income* = Laba setelah pajak
- *Capital Expenditure* =

Aktiva tetap bersih $_{\text{akhir periode}}$ – Aktiva tetap bersih $_{\text{awal periode}}$

6. GROWTH : **tingkat pertumbuhan perusahaan untuk tahun t**

$$G = \frac{Penjualan_t - Penjualan_{t-1}}{Penjualan_{t-1}}$$

Hasil perhitungan variabel terikat dan variabel-variabel bebas tersebut dapat dilihat pada Lampiran 2 – 8.

3. 4. Uji Asumsi Klasik

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

Salah satu cara untuk mendeteksi adanya multikolinieritas adalah dengan menguji koefisien korelasi (r) antar variabel independen. Koefisien korelasi (r) dipakai untuk mengukur derajat keeratan antara variabel-variabel independen. Sebagai aturan main yang kasar (*rule of thumb*), jika:

- $r > 0{,}85$ maka diduga ada multikolinieritas dalam model.
- $r \leq 0{,}85$ maka diduga tidak ada multikolinieritas dalam model.

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.

Salah satu metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi masalah autokorelasi adalah metode Bruesch-Godfrey atau yang lebih dikenal dengan uji *Langrange Multiplier* (LM). Langkah-langkah yang dilakukan dalam uji LM adalah sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesis:

   H_0 : tidak ada autokorelasi.

   H_a : ada autokorelasi.

2. Mencari nilai R^2.
3. Mencari nilai hitung statistik *Chi Squares* (χ^2) dengan formula sebagai berikut:

   $$(n\text{-}p)R^2 \approx \chi^2$$

   Di mana n adalah jumlah observasi dan p adalah besarnya *degree of freedom*. Nilai p menggunakan kriteria yang dikemukakan oleh Akaike dan Schwarz, dengan memilih mana yang terkecil.
4. Jika:
   - *Chi-square* hitung ($(n\text{-}p)R^2$) < *Chi-square* tabel artinya H_0 diterima, atau tidak terdapat autokorelasi.
   - *Chi-square* hitung ($(n\text{-}p)R^2$) > *Chi-square* tabel artinya H_0 ditolak, atau terdapat autokorelasi.

Dalam memutuskan apakah data terkena autokorelasi, juga dapat menggunakan nilai probabilitas *Chi Squares* dengan menggunakan derajat kepercayaan tertentu (α). Dalam penelitian ini digunakan α sebesar 5%. Maka:

- jika probabilitas *Chi Squares* < α, berarti Ho ditolak atau terdapat autokorelasi.
- jika probabilitas *Chi Squares* > α, berarti Ho diterima atau tidak terdapat autokorelasi.

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. Jika varians residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Salah satu metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah metode White. Langkah-langkah dalam melakukan uji White adalah sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesis:

   H_0 : Tidak ada heteroskedastisitas

   H_a : Ada heteroskedastisitas

2. Mencari nilai koefisien determinasi (R^2).

3. Mencari nilai hitung statistik *Chi Squares* (χ^2) dengan mengkalikan jumlah sampel (n) dikalikan dengan R^2 yang akan mengikuti distribusi chi-squares dengan *degree of freedom* (*df*) sebanyak variabel independen tidak termasuk konstanta dalam regresi auxiliary. Formula nilai hitung statistik chi-square (χ^2) tersebut adalah sebagai berikut: $n.R^2 \approx \chi^2$
4. Jika:
   - *Chi-square* hitung ($n.R^2$) < *Chi-square* tabel, berarti H_0 diterima atau tidak terdapat heteroskedastisitas
   - *Chi-square* hitung ($n.R^2$) > *Chi-square* tabel, berarti H_0 ditolak atau terdapat heterodeskastisitas.

Dalam metode White selain menggunakan nilai *Chi-square* hitung, untuk memutuskan apakah data terkena heteroskedasitas, dapat digunakan nilai probabilitas *Chi Squares* dengan menggunakan derajat kepercayaan tertentu (α). Dalam penelitian ini digunakan α sebesar 5%. Maka:

- jika probabilitas *Chi Squares* < α, berarti H_0 ditolak atau terdapat heteroskedastisitas.
- jika probabilitas *Chi Squares* > α, berarti H_0 diterima atau tidak terdapat heteroskedastisitas.

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* R^2) 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. Atau dengan kata lain, uji F dipakai untuk menguji hipotesis mayor yang diajukan oleh penulis.

Hipotesis yang digunakan dalam uji F ini adalah sebagai berikut:

- H_0 : "Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, besarnya perusahaan, *Free Cash Flow* (FCF) dan tingkat pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR)".
- H_a : "Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, besarnya perusahaan, *Free Cash Flow* (FCF) dan tingkat pertumbuhan perusahaan mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR)".

Untuk memberikan keputusan apakah akan menerima H_0 atau menolak H_0, maka kita dapat melihat nilai probabilitas dari F statistik (Widarjono, 2005). Dengan tingkat signifikan (α) sebesar 5%, maka:

- jika probabilitas $F < \alpha$, berarti H_0 ditolak atau menerima H_a.
- jika probabilitas $F > \alpha$, berarti H_0 diterima atau menolak H_a.

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

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* R^2 (Widarjono, 2005).

Semakin besar *adjusted* R^2 maka model regresi akan semakin baik. Karena variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen secara lebih baik. Semakin besar *adjusted* R^2 (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 :

- H_0 : Tidak terdapat pengaruh positif antara profitabilitas perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

  Ha_1 : Terdapat pengaruh positif antara profitabilitas perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

- H_0 : Tidak terdapat pengaruh positif antara likuiditas perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

  Ha_2 : Terdapat pengaruh positif antara likuiditas perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

- H_0 : Tidak terdapat pengaruh negatif antara *leverage* perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

  Ha_3 : Terdapat pengaruh negatif antara *leverage* perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

- H_0 : Tidak terdapat pengaruh positif antara besarnya perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

  Ha_4 : Terdapat pengaruh positif antara besarnya perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

- H_0 : Tidak terdapat pengaruh positif antara *Free Cash Flow* (FCF) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

  Ha_5 : Terdapat pengaruh positif antara *Free Cash Flow* (FCF) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

- H_0 : Tidak terdapat pengaruh negatif antara tingkat pertumbuhan perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

  Ha_6 : Terdapat pengaruh negatif antara tingkat pertumbuhan perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Sebagaimana uji hipotesis F, kita juga bisa secara langsung memberikan keputusan apakah akan menerima H_0 atau menolak H_0 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_0 ditolak atau menerima H_a.
- jika probabilitas $t > \alpha$, berarti H_0 diterima atau menolak H_a.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab IV akan berisi mengenai statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis model regresi linier berganda, uji hipotesis dengan menggunakan uji F, uji analisis koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted* R^2) dan uji t dengan berpedoman pada metode penelitian dan teori-teorinya yang telah dijabarkan secara lengkap di dalam Bab III.

4. 1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode statistik yang digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan menjadi sebuah informasi (Purwanto, 2000 dalam Zulfiana, 2004).

Dengan menggunakan statistik deskriptif maka dapat diketahui karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian yang dapat dilihat dari jumlah sampel yang diteliti, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata sampel (mean) dan nilai deviasi standarnya.

Tabel 4.1 di bawah ini akan menyajikan informasi deskriptif dari variabel-variabel yang diteliti yaitu DPR, ROI, CR, DER, LTA, FCF dan G.

Tabel 4.1.

STATISTIK DESKRIPTIF

	DPR	ROI	CR	DER	LTA	FCF	G
Mean	0.420400	0.095333	2.701067	1.546600	27.37633	0.330133	0.171400
Median	0.310000	0.080000	1.925000	0.935000	27.06500	0.315000	0.140000
Maximum	4.840000	0.380000	21.67000	26.57000	31.55000	1.200000	1.990000
Minimum	0.000000	0.000000	0.280000	0.030000	24.06000	-0.130000	-0.750000
Std. Dev.	0.494503	0.071903	2.823816	2.852894	1.693358	0.198241	0.284690
Skewness	5.805953	1.534699	4.554782	5.964992	0.476765	0.827907	2.006617
Kurtosis	47.05789	5.772980	28.63087	45.58824	2.479536	4.848789	14.49919
Sum	63.06000	14.30000	405.1600	231.9900	4106.450	49.52000	25.71000
Sum Sq. Dev.	36.43538	0.770333	1188.116	1212.712	427.2517	5.855597	12.07621
Observations	150	150	150	150	150	150	150

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa variabel dependen DPR memiliki nilai minimum 0,000000, nilai maksimum 4,840000, mean 0,420400 dan deviasi standar 0,494503. Sedangkan untuk variabel-variabel independen: ROI memiliki nilai minimum 0,000000, nilai maksimum 0,380000, mean 0,095333 dan deviasi standar 0,071903. Untuk CR memiliki nilai minimum 0,280000, nilai maksimum 21,67000, mean 2,701067 dan deviasi standar 2,823816. Untuk DER memiliki nilai minimum 0,030000, nilai maksimum 26,57000, mean 1,546600 dan deviasi standar 2,852894. Untuk LTA memiliki nilai minimum 24,06000, nilai maksimum 31,55000, mean 27,37633 dan deviasi standar 1,693358. Untuk FCF memiliki nilai minimum -0,130000, nilai maksimum 1,200000, mean 0,330133 dan deviasi standar 0,198241. Dan untuk G memiliki nilai minimum -0,750000, nilai maksimum 1,990000, mean 0,171400 dan deviasi standar 0,284690.

4. 2. Uji Asumsi Klasik

Untuk memperoleh hasil yang akurat, suatu persamaan regresi sebaiknya terbebas dari asumsi-asumsi klasik yang harus dipenuhi, yaitu multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

4. 2. 1. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah suatu situasi adanya hubungan linier antar variabel-variabel independen dalam suatu persamaan regresi (Widarjono, 2005).

Salah satu cara untuk mendeteksi adanya multikolinieritas adalah dengan menguji koefisien korelasi (r) antar variabel independen. Koefisien korelasi (r) dipakai untuk mengukur derajat keeratan antara variabel-variabel independen.

Dengan melihat nilai koefisien korelasi (r) antar variabel independen, dapat diputuskan apakah data terkena multikolinieritas atau tidak. Hasil uji multikolinieritas dengan pengujian koefisien korelasi (r) dapat dilihat pada tabel 4.2. berikut ini.

Tabel 4.2.

UJI MULTIKOLINIERITAS

	ROI	CR	DER	LTA	FCF	G
ROI	1.000000	0.111848	-0.288791	0.040560	0.398941	-0.062235
CR	0.111848	1.000000	-0.225652	-0.209331	0.085897	-0.155779
DER	-0.288791	-0.225652	1.000000	0.376242	-0.195214	0.235707
LTA	0.040560	-0.209331	0.376242	1.000000	0.282891	-0.028005
FCF	0.398941	0.085897	-0.195214	0.282891	1.000000	-0.163564
G	-0.062235	-0.155779	0.235707	-0.028005	-0.163564	1.000000

Tabel 4.2 menunjukkan korelasi antara ROI dengan CR sebesar 0,111848, ROI dengan DER sebesar -0,288791, ROI dengan LTA sebesar 0,040560, ROI dengan FCF sebesar 0,398941, ROI dengan G sebesar -0,062235, CR dengan DER sebesar -0,225652, CR dengan LTA sebesar -0,209331, CR dengan FCF sebesar 0,085897, CR dengan G sebesar -0,155779, DER dengan LTA sebesar 0,376242, DER dengan FCF sebesar -0,195214, DER dengan G sebesar 0,235707, LTA dengan FCF sebesar 0,282891, LTA dengan G sebesar -0,028005, dan FCF dengan G sebesar -0,163564.

Dengan melihat rendahnya nilai koefisien korelasi (r) antar variabel independen di atas, kesemuanya memiliki nilai r kurang dari 0,85 (< 0,85) sesuai dengan *rule of thumb*. Maka dapat disimpulkan bahwa **tidak terdapat masalah multikolinieritas** pada model yang digunakan.

4. 2. 2. Uji Autokorelasi

Uji 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.

Salah satu metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi masalah autokorelasi adalah metode Bruesch-Godfrey atau yang lebih dikenal dengan uji *Langrange Multiplier* (LM).

Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan metode Bruesch-Godfrey atau uji *Langrange Multiplier* (LM) dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut.

Tabel 4.3.

UJI AUTOKORELASI

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.200929	Probability	0.654655
Obs*R-squared	0.211949	Probability	0.645244

Dependent Variable: DPR
Method: Least Squares
Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.038985	0.706349	0.055192	0.9561
ROI	-0.023239	0.587082	-0.039583	0.9685
CR	0.000382	0.013935	0.027400	0.9782
DER	0.000186	0.015900	0.011672	0.9907
LTA	-0.001639	0.026691	-0.061393	0.9511
FCF	0.020128	0.227341	0.088538	0.9296
G	0.000161	0.137895	0.001167	0.9991
RESID(-1)	0.038779	0.086512	0.448252	0.6547
R-squared	0.001413	Mean dependent var		3.55E-17
Adjusted R-squared	-0.047813	S.D. dependent var		0.445456
S.E. of regression	0.455981	Akaike info criterion		1.319129
Sum squared resid	29.52450	Schwarz criterion		1.479696
Log likelihood	-90.93466	F-statistic		0.028704
Durbin-Watson stat	1.991632	Prob(F-statistic)		0.999973

Nilai *Chi Squares* hitung dari metode LM di atas yang diperoleh dari hasil pengurangan jumlah observasi dengan p (*Akaike info criterion*) dikalikan dengan R^2 (R-squared atau koefisien determinasi) adalah sebesar 0,210086. Dengan menggunakan $\alpha = 5\%$ dan $df = 1{,}319129 \approx 1$, maka nilai *Chi-square* tabel adalah sebesar 3,84146. Karena *Chi Squares* hitung < *Chi-square* tabel (0,210086 < 3,84146), maka disimpulkan **tidak terdapat masalah autokorelasi** pada model yang digunakan.

Selain membandingkan nilai hitung dan nilai tabel dari *Chi Square*, dapat pula membandingkan nilai probabilitas *Chi Square* dengan α. Dari tabel 4.3 di atas, nilai probabilitas *Chi Square* sebesar 0,645244 > α sebesar 0,05. Jadi dengan melihat perbandingan tersebut, maka juga dapat diambil kesimpulan bahwa **tidak terdapat masalah autokorelasi** pada model yang digunakan.

4. 2. 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Widarjono, 2005).

Dalam penelitian ini, metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah metode White. Hasil deteksi heteroskedasitas dengan metode White dapat dilihat pada tabel 4.4 berikut.

Tabel 4.4.

UJI HETEROSKEDASTISITAS

White Heteroskedasticity Test:			
F-statistic	4.610655	Probability	0.000003
Obs*R-squared	43.15120	Probability	0.000021

Dependent Variable: DPR
Method: Least Squares
Sample: 1 150
Included observations: 150

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.165551	24.91225	-0.167209	0.8675
ROI	-0.098455	4.329467	-0.022741	0.9819
ROI^2	-0.413940	12.58891	-0.032881	0.9738
CR	0.156477	0.108530	1.441794	0.1516
CR^2	-0.005424	0.005190	-1.044988	0.2979
DER	0.055360	0.112376	0.492633	0.6231
DER^2	-0.001047	0.004626	-0.226318	0.8213
LTA	0.282346	1.797110	0.157111	0.8754
LTA^2	-0.004774	0.032379	-0.147426	0.8830
FCF	0.377085	1.398472	0.269641	0.7878
FCF^2	-0.058893	1.488675	-0.039561	0.9685
G	-3.108495	0.506008	-6.143179	0.0000
G^2	2.200419	0.389139	5.654584	0.0000

R-squared	0.287675	Mean dependent var	0.197108
Adjusted R-squared	0.225281	S.D. dependent var	1.294575
S.E. of regression	1.139460	Akaike info criterion	3.181666
Sum squared resid	177.8767	Schwarz criterion	3.442587
Log likelihood	-225.6249	F-statistic	4.610655
Durbin-Watson stat	1.983292	Prob(F-statistic)	0.000003

Tabel 4.4. di atas menunjukkan bahwa *Chi Squares* hitung yang diperoleh dari informasi Obs*R-squared yaitu hasil perkalian antara R^2 (R-squared atau koefisien determinasi) dengan jumlah observasi adalah sebesar 43,15120. Dengan menggunakan α = 5% dan *df* = 12, maka nilai *Chi-square* tabel adalah sebesar 21,0261. Karena *Chi Squares* hitung (43,15120) > *Chi-square* tabel (21,0261), maka dapat disimpulkan **terdapat masalah heteroskedastisitas** pada model.

Selain membandingkan nilai hitung dan nilai tabel dari *Chi Square*, dapat pula membandingkan nilai probabilitas *Chi Square* dengan α. Dari tabel 4.4 di atas, nilai probabilitas *Chi Square* sebesar 0,000021. Dengan α sebesar 0,05, maka nilai probabilitas *Chi Square* < α. Jadi dengan melihat perbandingan tersebut, maka juga dapat disimpulkan bahwa **terdapat masalah heteroskedastisitas** pada model yang digunakan.

Ketika telah diketahui terjadi heteroskedastisitas dalam model, maka perlu diadakan penyembuhan agar model layak untuk diregresikan. Salah satu metode yang bisa digunakan adalah metode White yang merupakan metode koreksi standard error heteroskedastisitas (*heteroscedasticity-corrected standard errors*) (Widarjono, 2005).

Setelah masalah heteroskedastisitas disembuhkan dengan menggunakan metode White (metode *heteroscedasticity-corrected standard errors*), maka dapat dilihat bahwa nilai *standard errors* dari konstanta (C) dan semua variabel independen menjadi lebih kecil. Regresi setelah penyembuhan heteroskedastisitas inilah yang akan dipakai untuk dianalisis dan diuji hipotesisnya.

Hasil penyembuhan heteroskedasitas dengan metode White, dapat dilihat pada tabel 4.5. berikut.

Tabel 4.5.

PENYEMBUHAN HETEROSKEDASITAS

DENGAN METODE WHITE

Dependent Variable: DPR
Method: Least Squares
Sample: 1 150
Included observations: 150
White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.068004	0.564438	1.892156	0.0605
ROI	-0.589080	0.486304	-1.211339	0.2278
CR	0.052758	0.026284	2.007272	0.0466
DER	0.055010	0.022557	2.438661	0.0160
LTA	-0.028911	0.020081	-1.439744	0.1521
FCF	0.101214	0.172636	0.586284	0.5586
G	-0.355718	0.330093	-1.077629	0.2830

R-squared	0.188528	Mean dependent var	0.420400
Adjusted R-squared	0.154481	S.D. dependent var	0.494503
S.E. of regression	0.454706	Akaike info criterion	1.307209
Sum squared resid	29.56627	Schwarz criterion	1.447706
Log likelihood	-91.04071	F-statistic	5.537174
Durbin-Watson stat	1.922083	Prob(F-statistic)	0.000035

4. 3. Analisis Model Regresi Linier Berganda

Setelah dilakukan uji asumsi klasik maka sudah dapat disimpulkan bahwa model sudah tidak mengandung masalah multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas lagi. Dengan kata lain, model sudah layak digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan apakah hipotesis alternatif diterima atau ditolak. Hasil regresi setelah model diuji asumsi klasik dapat dilihat pada tabel 4.6 di berikut.

Tabel 4.6.

HASIL REGRESI BERGANDA

SETELAH UJI ASUMSI KLASIK

Dependent Variable: DPR
Method: Least Squares
Sample: 1 150
Included observations: 150

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.068004	0.564438	1.892156	0.0605
ROI	-0.589080	0.486304	-1.211339	0.2278
CR	0.052758	0.026284	2.007272	0.0466
DER	0.055010	0.022557	2.438661	0.0160
LTA	-0.028911	0.020081	-1.439744	0.1521
FCF	0.101214	0.172636	0.586284	0.5586
G	-0.355718	0.330093	-1.077629	0.2830

R-squared	0.188528	Mean dependent var	0.420400
Adjusted R-squared	0.154481	S.D. dependent var	0.494503
S.E. of regression	0.454706	Akaike info criterion	1.307209
Sum squared resid	29.56627	Schwarz criterion	1.447706
Log likelihood	-91.04071	F-statistic	5.537174
Durbin-Watson stat	1.922083	Prob(F-statistic)	0.000035

Dengan menggunakan tabel hasil regresi di atas (tabel 4.6) di mana model regresi telah mengalami pengujian asumsi klasik, maka model regresi pada penelitian ini akan berubah menjadi sebagai berikut:

DPR = 1,068004 – 0,589080ROI + 0,052758CR + 0,055010DER

– 0,028911LTA + 0,101214FCF – 0,355718G

Berdasarkan berbagai parameter dalam persamaan regresi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan, maka dapat diberikan interpretasi sebagai berikut.

4. 3. 1. Konstanta (Koefisien b_0)

Nilai konstanta sebesar 1,068004 memiliki arti bahwa jika tidak ada variabel independen yang terdiri dari tingkat profitabilitas (ROI), likuiditas (CR), *leverage* (DER), besarnya perusahaan (LTA), *free cash flow* (FCF), dan tingkat pertumbuhan perusahaan (G) yang mempengaruhi rasio pembayaran deviden (DPR), maka nilai DPR hanya akan sebesar 1,068004%.

4. 3. 2. Koefisien ROI (b_1)

Dengan koefisien regresi sebesar –0,589080, profitabilitas (ROI) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap rasio pembayaran deviden (DPR) yang menunjukkan hubungan yang berlawanan arah. Hal ini berarti apabila profitabilitas (ROI) meningkat sebesar 1%, maka rasio pembayaran deviden (DPR) akan menurun sebesar 0,589080%, dengan asumsi bahwa variabel-variabel independen likuiditas (CR), *leverage* (DER), besarnya perusahaan (LTA), *free cash flow* (FCF), dan tingkat pertumbuhan (G) dalam kondisi konstan atau tetap.

Koefisien ROI yang bertanda negatif ini berlawanan dengan yang dihipotesiskan dan juga bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suharli dan Oktorina (2005) yang mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Miller dan Modigliani (1961).

4. 3. 3. Koefisien CR (b_2)

Dengan koefisien regresi sebesar 0,052758, likuiditas (CR) mempunyai pengaruh yang positif terhadap rasio pembayaran deviden (DPR) yang akan menunjukkan hubungan yang searah. Hal ini berarti apabila likuiditas meningkat sebesar 1%, maka rasio pembayaran deviden (DPR) akan meningkat sebesar 0,052758%, dengan asumsi bahwa variabel-variabel independen profitabilitas (ROI), *leverage* (DER), besarnya perusahaan (LTA), *free cash flow* (FCF), dan tingkat pertumbuhan (G) dalam kondisi konstan.

Hasil analisis regresi ini selaras dengan yang dihipotesiskan dan telah sesuai hasil penelitian yang dilakukan oleh Suharli dan Oktorina (2005) yang merupakan pengembangan dari penelitian Suharli (2004).

4. 3. 4. Koefisien DER (b_3)

Dengan koefisien regresi sebesar 0,055010, *leverage* (DER) mempunyai pengaruh yang positif terhadap rasio pembayaran deviden (DPR) yang menunjukkan hubungan yang searah. Hal ini berarti apabila *leverage* (DER) meningkat sebesar 1%, maka rasio pembayaran deviden (DPR) akan meningkat sebesar 0,055010%, dengan asumsi bahwa variabel-variabel independen profitabilitas (ROI), likuiditas (CR), besarnya perusahaan (LTA), *free cash flow* (FCF), dan tingkat pertumbuhan (G) dalam kondisi konstan.

Koefisien dari DER yang bertanda positif ini bertentangan dengan yang dihipotesiskan dan juga bertentangan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suharli dan Oktorina (2005) yang mengacu pada hasil penelitian Brigham dan Ehrhardt (2002).

4. 3. 5. Koefisien LTA (b_4)

Dengan koefisien regresi sebesar –0,028911, besarnya perusahaan (LTA) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap rasio pembayaran deviden (DPR) yang menunjukkan hubungan yang berlawanan arah. Hal ini berarti apabila besarnya perusahaan (LTA) meningkat sebesar 1%, maka rasio pembayaran deviden (DPR) akan menurun sebesar 0,028911%, dengan asumsi bahwa variabel-variabel independen profitabilitas (ROI), likuiditas (CR), *leverage* (DER), *free cash flow* (FCF), dan tingkat pertumbuhan (G) dalam kondisi konstan atau tetap.

Koefisien LTA yang bertanda negatif ini berlawanan dengan yang dihipotesiskan dan juga berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hatta (2002). Penelitian Hatta mengacu pada penelitian Machfoedz (1994) dan penelitian Newbould dan Wilson (1977) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara LTA dengan DPR.

4. 3. 6. Koefisien FCF (b_5)

Dengan koefisien regresi sebesar 0,101214, *free cash flow* (FCF) mempunyai pengaruh yang positif terhadap rasio pembayaran deviden (DPR) yang menunjukkan hubungan yang searah. Hal ini berarti apabila *free cash flow* (FCF) meningkat sebesar 1%, maka rasio pembayaran deviden (DPR) akan meningkat sebesar 0,101214%, dengan asumsi bahwa variabel-variabel independen profitabilitas (ROI), likuiditas (CR), *leverage* (DER), besarnya perusahaan (LTA), dan tingkat pertumbuhan (G) dalam kondisi konstan atau tetap. Hasil analisis regresi ini telah sesuai dengan yang dihipotesiskan dan telah sesuai dengan hasil penelitian Hatta (2002).

4. 3. 7. Koefisien G (b_6)

Dengan koefisien regresi sebesar –0,355718, tingkat pertumbuhan (G) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap rasio pembayaran deviden (DPR) yang menunjukkan hubungan yang berlawanan arah. Hal ini berarti apabila tingkat pertumbuhan (G) meningkat sebesar 1%, maka rasio pembayaran deviden (DPR) akan menurun sebesar 0,355718%, dengan asumsi bahwa variabel-variabel independen profitabilitas (ROI), likuiditas (CR), *leverage* (DER), besarnya perusahaan (LTA) dan *free cash flow* (FCF) dalam kondisi konstan atau tetap. Hasil penelitian ini telah sesuai dengan yang dihipotesiskan yang mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Hatta (2002).

4. 4. Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang diajukan tentang pengaruh variabel-variabel independen, penulis memakai Uji F, uji *adjusted* R^2 dan Uji t sebagai alat analisis hipotesis.

4. 4. 1. Uji F

Uji F dipakai untuk menguji hipotesis mayor yang diajukan oleh penulis. Hipotesis mayor yang diajukan oleh penulis yang dipakai dalam uji F ini adalah sebagai berikut:

- H_0 : "Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, besarnya perusahaan, *Free Cash Flow* (FCF) dan tingkat pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR)".
- H_a : "Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, besarnya perusahaan, *Free Cash Flow* (FCF) dan tingkat pertumbuhan perusahaan mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR)".

Pada tabel 4.6, diperoleh nilai statistik F_{hitung} pengaruh ROI, CR, DER, LTA, FCF dan G terhadap DPR sebesar 5,537174 dengan tingkat probabilitas F_{hitung} = 0,000035. Berarti probabilitas F_{hitung} lebih kecil daripada α sebesar 5%.

Dengan demikian **H_0 ditolak atau H_a diterima**, artinya profitabilitas, likuiditas, *leverage*, besarnya perusahaan, *Free Cash Flow* (FCF) dan tingkat pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR).

4. 4. 2. Analisis Koefisien Determinasi yang Disesuaikan (*Adjusted* R^2)

Berdasarkan hasil regresi setelah dilakukannya uji asumsi klasik (tabel 4.7) diperoleh nilai koefisien determinasi yang disesuaikai atau *Adjusted* R^2 sebesar 0,154481. Nilai *Adjusted* R^2 menunjukkan, seberapa besar pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian mampu menjelaskan variasi total variabel dependen.

Dari nilai *Adjusted* R^2 model regresi ini maka diperoleh kesimpulan bahwa hanya **15,45%** dari variasi rasio pembayaran deviden (DPR) yang dapat dijelaskan oleh tingkat profitabilitas (ROI), likuiditas (CR), *leverage* (DER), besarnya perusahaan (LTA), *free cash flow* (FCF), dan tingkat pertumbuhan (G). Sedangkan 84,55% sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain.

4. 4. 3. Uji T (Uji Parsial)

Uji t dipakai untuk menguji hipotesis minor yang diajukan oleh penulis serta untuk melihat kecocokan tanda (hubungan positif atau negatif).

Tabel 4.6 yang berisi hasil persamaan regresi pada variabel-variabel penelitian memperlihatkan nilai *t-statistic* dan probabilitas *t-statistic* masing-masing variabel independen yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan.

4. 4. 3. 1. Pengujian terhadap variabel profitabilitas (ROI)

Hipotesis pertama yang dipakai dalam penelitian ini adalah:

- H_0 : Tidak terdapat pengaruh positif antara profitabilitas perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- Ha_1 : Terdapat pengaruh positif antara profitabilitas perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dari hasil uji hipotesis (*t-test*) dengan menggunakan α sebesar 5% diperoleh nilai *t-statistic* dari pengaruh ROI terhadap DPR sebesar -1,211339 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,2278 lebih besar dari 0,05. Berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara ROI terhadap DPR.

Dengan demikian disimpulkan **Ha_1 ditolak atau menerima H_0**, artinya tidak terdapat pengaruh positif antara profitabilitas perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Hasil penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Suharli dan Oktorina (2005), yang merupakan acuan dari penelitian ini, yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap DPR. Dalam penelitian ini, selain tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR, tanda koefisien dari ROI pun negatif, tidak sesuai dengan yang dihipotesiskan.

Keadaan tersebut mungkin sesuai dengan hipotesis *pecking order* (Myers & Majluf, 1984 dalam Hartono, 1999 dalam Indarti dan Ariyanto, 2005) yang menyatakan bahwa perusahaan yang *profitable* memiliki dorongan membayar deviden relatif rendah dalam rangka memiliki dana internal lebih banyak untuk membiayai proyek-proyek investasinya.

4. 4. 3. 2. Pengujian terhadap variabel likuiditas (CR)

Hipotesis kedua yang dipakai dalam penelitian ini adalah:

- H_0 : Tidak terdapat pengaruh positif antara likuiditas perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- Ha_2 : Terdapat pengaruh positif antara likuiditas perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dari hasil uji hipotesis (*t-test*) dengan menggunakan α sebesar 5% diperoleh nilai *t-statistic* dari pengaruh CR terhadap DPR sebesar 2,007272 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,0466 lebih kecil dari 0,05. Berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara CR dengan DPR.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa **menerima Ha_2 atau menolak H_0**. Artinya, terdapat pengaruh positif antara likuiditas perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suharli dan Oktorina (2005), yang merupakan acuan dari penelitian ini, yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap DPR.

4. 4. 3. 3. Pengujian terhadap variabel *leverage* (DER)

Hipotesis ketiga yang dipakai dalam penelitian ini adalah:

- H_0 : Tidak terdapat pengaruh negatif antara *leverage* perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- Ha_3 : Terdapat pengaruh negatif antara *leverage* perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dari hasil uji hipotesis (*t-test*) dengan menggunakan α sebesar 5% diperoleh nilai *t-statistic* dari pengaruh DER terhadap DPR sebesar 2,438661 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,0160 lebih kecil dari 0,05. Walaupun probabilitas *t-statistic* < 0,05, yang artinya DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR, akan tetapi tanda dari nilai *t-statistic* adalah positif sehingga berlawanan dengan hipotesis yang diajukan penulis.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa **Ha_3 ditolak atau menerima H_0**. Artinya, tidak terdapat pengaruh negatif antara *leverage* perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif terhadap DPR. Hal ini berarti berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suharli dan Oktorina (2005), yang merupakan acuan dari penelitian ini, yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap DPR.

Akan tetapi, hasil penelitian ini mendukung teori Frank dan Goyal (2000) dalam Yuniningsih (2002) yang menyatakan bahwa perusahaan besar akan menambah hutang untuk mendukung pembayaran deviden. Adedeji (1998) dalam Yuniningsih (2002) juga menemukan bahwa *leverage* berhubungan positif dengan deviden. Hasil penelitian ini juga selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutojo dan Irianto (1995) dalam Sarasni (1998), di mana hasil penelitian mereka menyatakan bahwa perusahaan dalam kelompok DER yang tinggi memiliki DPR yang tinggi pula.

4. 4. 3. 4. Pengujian terhadap variabel besarnya perusahaan (LTA)

Hipotesis keempat yang dipakai dalam penelitian ini adalah:

- H_0 : Tidak terdapat pengaruh positif antara besarnya perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- Ha_4 : Terdapat pengaruh positif antara besarnya perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dari hasil uji hipotesis (*t-test*) dengan menggunakan α sebesar 5% diperoleh nilai *t-statistic* dari pengaruh LTA terhadap DPR sebesar -1,439744 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,1521 lebih besar dari 0,05. Berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara LTA dengan DPR.

Dengan demikian disimpulkan bahwa **Ha_4 ditolak atau menerima H_0**. Berarti tidak terdapat pengaruh positif antara besarnya perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hatta (2002), yang merupakan acuan dari penelitian ini, yang menyatakan bahwa LTA memiliki pengaruh positif terhadap DPR.

Dengan melihat neraca dan laporan laba rugi perusahaan-perusahaan sampel, sebagian besar perusahaan sampel yang mengalami peningkatan laba setelah pajak juga mengalami kenaikan total aktiva. Maka kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil analisis penelitian ini adalah sebagian besar perusahaan sampel yang mengalami peningkatan laba setelah pajak menggunakan laba tersebut untuk membeli aktiva. Sehingga semakin besar perusahaan yang diukur dari besarnya total aktiva yang dimiliki perusahaan, maka laba setelah pajak yang tersedia untuk membayar deviden semakin kecil.

4. 4. 3. 5. Pengujian terhadap variabel *free cash flow* (FCF)

Hipotesis kelima yang dipakai dalam penelitian ini adalah:

- H_0 : Tidak terdapat pengaruh positif antara *Free Cash Flow* (FCF) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- Ha_5 : Terdapat pengaruh positif antara *Free Cash Flow* (FCF) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dari hasil uji hipotesis (*t-test*) dengan menggunakan α sebesar 5% diperoleh nilai *t-statistic* dari pengaruh FCF terhadap DPR sebesar 0,586284 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,5586 lebih besar dari 0,05. Berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara FCF dengan DPR.

Dengan demikian disimpulkan bahwa **Ha_5 ditolak atau menerima H_0**. Berarti tidak terdapat pengaruh positif antara *Free Cash Flow* (FCF) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Hatta (2002), yang merupakan acuan dari penelitian ini, yang menyatakan bahwa FCF tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR.

4. 4. 3. 6. Pengujian terhadap variabel tingkat pertumbuhan perusahaan (G)

Hipotesis keenam yang dipakai dalam penelitian ini adalah:

- H_0 : Tidak terdapat pengaruh negatif antara tingkat pertumbuhan perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- Ha_6 : Terdapat pengaruh negatif antara tingkat pertumbuhan perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dari hasil uji hipotesis (*t-test*) dengan menggunakan α sebesar 5% diperoleh nilai *t-statistic* dari pengaruh G terhadap DPR sebesar -1,077629 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,2830 lebih besar dari 0,05. Berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara G dengan DPR.

Dengan demikian disimpulkan **Ha_6 ditolak atau H_0 diterima**. Berarti tidak terdapat pengaruh negatif antara tingkat pertumbuhan perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Hasil dari penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hatta (2002), yang merupakan acuan dari penelitian ini, yang menyatakan bahwa *Growth* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR.

Dari pembahasan masing-masing variabel di atas, maka hasil pengujian hipotesisnya dapat diringkas sebagai berikut:

Tabel 4. 7.

RINGKASAN HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS

UJI F			
Probabilitas F	**α**	**Hipotesis**	**Kesimpulan**
0,000035	0,05	H_0 = prob F > α Ha = prob F < α	H_0 ditolak
Adjusted R^2			
0,154481			

UJI T						
No.	**Variabel**	**t Value**	**Prob t**	**α**	**Hipotesis**	**Kesimpulan**
1.	ROI	-1,211339	0,2278	0,05	H_0 = prob t > α Ha = prob t < α	H_0 diterima
2.	CR	2,007272	0,0466	0,05	H_0 = prob t > α Ha = prob t < α	H_0 ditolak
3.	DER	2,438661	0,0160	0,05	H_0 = prob t > α Ha = prob t < α	H_0 diterima (arah tidak sesuai)
4.	LTA	-1,439744	0,1521	0,05	H_0 = prob t > α Ha = prob t < α	H_0 diterima
5.	FCF	0,586284	0,5586	0,05	H_0 = prob t > α Ha = prob t < α	H_0 diterima
6.	G	-1,077629	0,2830	0,05	H_0 = prob t > α Ha = prob t < α	H_0 diterima

BAB V

PENUTUP

Bab V ini merupakan akhir dari penulisan skripsi ini. Di dalam bab ini akan disimpulkan mengenai hasil penelitian yang telah dilakukan pada bab sebelumnya. Selama melakukan penelitian, tentunya masih terdapat keterbatasan sehingga penulis dapat mengajukan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya.

5. 1. Kesimpulan

Beberapa kesimpulan yang dapat diambil dari hasil pengujian-pengujian yang telah dilakukan pada bab sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. Dari hasil uji F diperoleh kesimpulan bahwa profitabilitas, likuiditas, *leverage*, besarnya perusahaan, *Free Cash Flow* (FCF) dan tingkat pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR).
2. Dari uji t yang dilakukan diperoleh hasil bahwa hanya terdapat dua variabel independen yang secara signifikan berpengaruh terhadap DPR, yaitu variabel likuiditas (CR) dan *leverage* (DER). Sedangkan empat variabel independen yang lain, yaitu profitabilitas (ROI), besarnya

perusahaan (LTA), *free cash flow* (FCF) dan tingkat pertumbuhan perusahaan (G) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR.

Akan tetapi, tanda *t-statistic* dari variabel DER tidak sesuai dengan yang dihipotesiskan, sehingga hipotesis bahwa terdapat pengaruh negatif antara *leverage* perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) ditolak.

Jadi, dari enam hipotesis alternatif yang diajukan hanya satu hipotesis saja yang diterima. Yaitu hipotesis bahwa terdapat pengaruh positif antara likuiditas perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

5. 2. Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sampel yang digunakan digunakan dalam penelitian ini terbatas, yaitu perusahaan yang membayar deviden selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2001, 2002 dan 2003.
2. Sampel dalam penelitian ini tidak dipisahkan jenis-jenis industrinya, sehingga hasilnya mungkin kurang spesifik untuk masing-masing industri.
3. Penelitian ini hanya menggunakan variabel independen: profitabilitas (ROI), likuiditas (CR), *leverage* (DER), besarnya perusahaan (LTA), *free cash flow* (FCF) dan tingkat pertumbuhan perusahaan (G). Beberapa variabel independen lain mungkin berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan tidak di*cover* dalam penelitian ini.

5. 3. Saran untuk Peneliti Selanjutnya

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

1. Memperpanjang periode penelitian, misalnya lima tahun terakhir agar hasilnya lebih dapat digeneralisasi.
2. Memisahkan perusahaan-perusahaan yang diteliti berdasarkan jenis industrinya. Sehingga dapat membandingkan dengan pasti faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden antar satu jenis industri dengan jenis industri lainnya.
3. Variabel-variabel independen yang digunakan harus lebih dikembangkan. Pengembangan ini perlu dilakukan mengingat masih banyak variabel lain yang berperan dalam mempengaruhi rasio pembayaran deviden di luar variabel-variabel independen yang diteliti oleh peneliti, misalnya *earning per share* (EPS), *investment opportunity set* (IOS), dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

Bursa Efek Jakarta, *Indonesian Capital Market Directory 2004*, Bursa Efek Jakarta, Jakarta, 2004.

Ghoniyah, Nunung, *Estimasi Target Dividend Pay-Out Ratio Dan Speed Of Adjusment*, 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 Perusahan-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.

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, 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.

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.

LAMPIRAN 1

KODE DAN NAMA PERUSAHAAN SAMPEL

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	HMSP	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	BBIA	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

LAMPIRAN 2

DIVIDEND PAYOUT RATIO

Tahun 2001, 2002 dan 2003

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	BBIA	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

LAMPIRAN 3

RETURN ON INVESMENT (ROI)

Tahun 2001, 2002 dan 2003

Tahun 2001

No.	KODE	Laba Setelah Pajak	Total Aktiva	(ROI)
1	AALI	89,285,000,000	2,498,975,000,000	0.04
2	PTRO	117,515,000,000	686,286,000,000	0.17
3	AQUA	48,014,292,158	513,596,902,330	0.09
4	DLTA	44,594,847,000	346,901,837,000	0.13
5	FAST	25,896,706,000	210,261,034,000	0.12
6	INDF	746,329,723,584	12,979,101,584,102	0.06
7	MLBI	113,836,185,000	517,775,314,000	0.22
8	GGRM	2,087,361,000,000	13,448,124,000,000	0.16
9	HMSP	955,413,000,000	8,524,815,000,000	0.11
10	PBRX	18,095,292,383	158,527,946,329	0.11
11	BATA	63,468,117,000	222,913,054,000	0.28
12	LTLS	48,974,781,004	762,820,648,185	0.06
13	UNIC	88,605,280,000	2,126,405,080,000	0.04
14	EKAD	5,976,410,237	59,709,705,724	0.10
15	INCI	22,132,393,684	162,305,451,773	0.14
16	AMFG	126,293,524,000	1,645,701,018,000	0.08
17	LION	11,729,433,453	100,098,861,753	0.12
18	ARNA	11,196,818,278	221,095,421,667	0.05
19	SCCO	13,479,565,444	481,084,718,395	0.03
20	ACAP	15,603,472,235	137,164,934,232	0.11
21	AUTO	255,672,458,429	1,767,868,422,539	0.14
22	GDYR	11,725,601,000	390,074,082,000	0.03
23	SMSM	54,645,350,154	567,043,494,174	0.10
24	TURI	79,408,000,000	1,113,007,000,000	0.07
25	DNKS	59,025,856,773	568,511,473,779	0.10
26	KAEF	132,263,183,451	1,188,156,735,797	0.11
27	MERK	56,398,124,000	162,719,814,000	0.35
28	TSPC	316,926,664,915	1,663,924,897,500	0.19
29	UNVR	886,944,000,000	2,681,430,000,000	0.33
30	BLTA	112,831,220,587	3,290,165,753,224	0.03
31	HITS	210,413,435,000	2,578,090,954,000	0.08
32	RIGS	103,194,778,000	478,127,936,000	0.22
33	SMDR	83,812,239,000	2,336,444,725,000	0.04
34	ISAT	1,452,795,000,000	22,348,700,000,000	0.07
35	TLKM	4,250,110,000,000	32,470,280,000,000	0.13
36	RALS	320,077,000,000	2,232,014,000,000	0.14

Tahun 2001(Lanjutan)

No.	KODE	Laba Setelah Pajak	Total Aktiva	(ROI)
37	BBIA	259,900,041,000	12,274,101,468,000	0.02
38	MEGA	28,483,000,000	12,237,683,000,000	0.00
39	DEFI	2,627,182,315	101,802,679,008	0.03
40	PANS	9,583,586,981	112,481,034,694	0.09
41	TRIM	24,087,846,361	285,626,299,504	0.08
42	ASBI	8,695,200,000	181,100,985,000	0.05
43	ASDM	9,128,832,668	181,481,818,520	0.05
44	AHAP	2,020,534,429	28,006,491,338	0.07
45	ASRM	13,139,449,162	133,132,248,594	0.10
46	MREI	3,819,337,819	84,267,225,763	0.05
47	GMTD	5,708,266,713	220,479,277,502	0.03
48	SMRA	213,814,426,000	721,110,640,000	0.30
49	PANR	15,182,792,000	190,330,431,000	0.08
50	BMTR	341,664,000,000	3,755,068,000,000	0.09

Tahun 2002

No.	KODE	Laba Setelah Pajak	Total Aktiva	(ROI)
1	AALI	229,498,000,000	2,611,601,000,000	0.09
2	PTRO	23,390,000,000	692,831,000,000	0.03
3	AQUA	66,109,918,250	536,786,689,650	0.12
4	DLTA	44,839,025,000	367,804,471,000	0.12
5	FAST	37,650,384,000	244,380,903,000	0.15
6	INDF	802,632,827,816	15,251,515,953,263	0.05
7	MLBI	85,051,000,000	475,039,000,000	0.18
8	GGRM	2,086,891,000,000	15,452,703,000,000	0.14
9	HMSP	1,671,084,000,000	9,817,074,000,000	0.17
10	PBRX	16,135,927,779	140,844,362,005	0.11
11	BATA	48,361,653,000	210,081,520,000	0.23
12	LTLS	19,450,748,621	902,285,523,082	0.02
13	UNIC	90,140,610,000	2,073,217,860,000	0.04
14	EKAD	6,246,681,367	58,300,171,618	0.11
15	INCI	4,958,397,275	164,059,720,424	0.03
16	AMFG	206,683,854,000	1,504,684,532,000	0.14
17	LION	11,876,012,529	108,262,574,583	0.11
18	ARNA	15,001,862,721	246,531,753,921	0.06

Tahun 2002 (Lanjutan)

No.	KODE	Laba Setelah Pajak	Total Aktiva	(ROI)
19	SCCO	61,333,775,667	435,377,526,289	0.14
20	ACAP	11,605,354,800	138,463,199,251	0.08
21	AUTO	257,379,000,000	1,831,509,000,000	0.14
22	GDYR	15,199,695,000	384,872,394,000	0.04
23	SMSM	40,222,026,888	583,627,131,987	0.07
24	TURI	73,515,000,000	1,111,266,000,000	0.07
25	DNKS	93,174,306,531	660,948,545,542	0.14
26	KAEF	35,407,747,594	1,038,545,389,517	0.03
27	MERK	37,428,795,000	172,336,151,000	0.22
28	TSPC	316,307,331,824	1,816,535,987,431	0.17
29	UNVR	978,249,000,000	3,091,853,000,000	0.32
30	BLTA	106,505,436,280	2,590,908,074,853	0.04
31	HITS	139,426,319,000	2,167,752,000,000	0.06
32	RIGS	11,536,076,000	463,453,502,000	0.02
33	SMDR	82,467,759,000	2,083,509,732,000	0.04
34	ISAT	336,252,000,000	22,002,465,000,000	0.02
35	TLKM	8,345,274,000,000	42,322,167,000,000	0.20
36	RALS	299,680,000,000	2,291,668,000,000	0.13
37	BBIA	251,247,749,000	13,281,358,007,000	0.02
38	MEGA	180,254,000,000	12,410,570,000,000	0.01
39	DEFI	2,868,720,920	102,294,626,549	0.03
40	PANS	12,538,692,983	130,774,715,387	0.10
41	TRIM	7,006,386,475	310,923,724,931	0.02
42	ASBI	11,372,475,000	194,950,016,000	0.06
43	ASDM	11,257,088,884	184,264,682,150	0.06
44	AHAP	2,074,169,468	30,564,833,322	0.07
45	ASRM	7,370,764,257	132,798,903,991	0.06
46	MREI	4,112,500,842	104,111,902,872	0.04
47	GMTD	3,408,739,013	220,202,815,515	0.02
48	SMRA	85,159,988,000	949,601,632,000	0.09
49	PANR	1,305,732,000	196,981,037,000	0.01
50	BMTR	347,789,000,000	4,009,558,000,000	0.09

Tahun 2003

No.	KODE	Laba Setelah Pajak	Total Aktiva	(ROI)
1	AALI	280,660,000,000	2,843,823,000,000	0.10
2	PTRO	24,598,000,000	675,027,000,000	0.04
3	AQUA	62,071,103,482	523,301,710,282	0.12
4	DLTA	38,148,770,000	398,249,995,000	0.10
5	FAST	36,280,019,000	280,570,521,000	0.13
6	INDF	603,481,302,847	15,308,854,459,911	0.04
7	MLBI	90,222,000,000	483,004,000,000	0.19
8	GGRM	1,838,673,000,000	17,338,899,000,000	0.11
9	HMSP	1,406,844,000,000	10,197,768,000,000	0.14
10	PBRX	5,822,248,206	112,292,465,735	0.05
11	BATA	35,930,553,000	232,263,396,000	0.15
12	LTLS	7,647,427,902	1,228,713,547,751	0.01
13	UNIC	74,245,010,000	2,671,455,730,000	0.03
14	EKAD	4,342,120,809	60,824,948,967	0.07
15	INCI	8,007,222,391	169,118,863,112	0.05
16	AMFG	163,298,514,000	1,486,586,942,000	0.11
17	LION	12,550,155,043	119,864,987,467	0.10
18	ARNA	20,604,760,995	248,099,816,150	0.08
19	SCCO	15,168,180,819	559,763,398,602	0.03
20	ACAP	14,008,100,958	147,905,401,492	0.09
21	AUTO	206,398,000,000	1,957,303,000,000	0.11
22	GDYR	14,884,528,000	388,062,223,000	0.04
23	SMSM	47,898,402,338	632,609,649,320	0.08
24	TURI	82,142,000,000	1,487,299,000,000	0.06
25	DNKS	125,546,692,204	826,777,979,466	0.15
26	KAEF	45,493,833,988	1,368,145,017,808	0.03
27	MERK	50,580,140,000	200,328,300,000	0.25
28	TSPC	322,697,954,673	1,943,351,009,503	0.17
29	UNVR	1,296,711,000,000	3,416,276,000,000	0.38
30	BLTA	149,149,512,900	3,010,417,416,374	0.05
31	HITS	147,600,112,000	2,014,694,328,000	0.07
32	RIGS	32,165,280,000	620,567,010,000	0.05
33	SMDR	43,210,111,000	2,055,444,455,000	0.02
34	ISAT	6,081,971,000,000	26,059,192,000,000	0.23
35	TLKM	6,087,227,000,000	50,283,249,000,000	0.12

Tahun 2003 (Lanjutan)

No.	KODE	Laba Setelah Pajak	Total Aktiva	(ROI)
36	RALS	302,534,000,000	2,512,276,000,000	0.12
37	BBIA	221,852,000,000	14,335,124,000,000	0.02
38	MEGA	266,013,000,000	13,877,808,000,000	0.02
39	DEFI	3,369,419,364	93,228,264,386	0.04
40	PANS	18,966,019,275	301,602,243,837	0.06
41	TRIM	34,540,237,381	397,882,777,090	0.09
42	ASBI	5,914,821,000	191,063,106,000	0.03
43	ASDM	10,100,082,514	201,218,136,209	0.05
44	AHAP	3,237,263,385	32,132,113,225	0.10
45	ASRM	12,013,424,258	150,813,337,373	0.08
46	MREI	10,248,372,013	115,107,956,315	0.09
47	GMTD	5,857,963,295	243,809,868,074	0.02
48	SMRA	121,366,927,000	1,443,690,974,000	0.08
49	PANR	2,139,296,000	223,125,344,000	0.01
50	BMTR	241,817,000,000	5,927,586,000,000	0.04

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

LAMPIRAN 4

CURRENT RATIO (CR)

Tahun 2001, 2002 dan 2003

Tahun 2001

No.	KODE	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	(CR)
1	AALI	254,047,000,000	427,516,000,000	0.59
2	PTRO	346,525,000,000	125,864,000,000	2.75
3	AQUA	221,568,255,549	326,587,399,691	0.68
4	DLTA	179,705,770,000	70,955,628,000	2.53
5	FAST	98,705,180,000	87,318,830,000	1.13
6	INDF	5,246,996,500,510	6,055,345,891,414	0.87
7	MLBI	244,725,198,000	209,723,525,000	1.17
8	GGRM	11,123,218,000,000	5,058,526,000,000	2.20
9	HMSP	6,761,987,000,000	2,673,034,000,000	2.53
10	PBRX	131,639,488,116	72,067,037,749	1.83
11	BATA	155,809,231,000	73,915,077,000	2.11
12	LTLS	493,892,148,384	159,400,332,556	3.10
13	UNIC	885,856,110,000	391,127,480,000	2.26
14	EKAD	44,958,603,072	12,375,601,641	3.63
15	INCI	107,658,524,389	21,549,197,725	5.00
16	AMFG	703,407,329,000	314,058,019,000	2.24
17	LION	73,121,549,306	14,348,058,643	5.10
18	ARNA	36,894,916,675	41,798,498,367	0.88
19	SCCO	293,553,785,220	278,261,525,357	1.05
20	ACAP	78,445,155,785	10,414,590,414	7.53
21	AUTO	965,087,874,748	485,063,188,156	1.99
22	GDYR	188,871,707,000	77,011,811,000	2.45
23	SMSM	270,417,167,882	62,461,373,449	4.33
24	TURI	648,213,000,000	542,413,000,000	1.20
25	DNKS	341,889,044,169	128,609,668,173	2.66
26	KAEF	822,044,312,707	404,333,699,109	2.03
27	MERK	129,058,231,000	35,225,805,000	3.66
28	TSPC	1,183,362,739,205	316,125,259,878	3.74
29	UNVR	1,774,505,000,000	813,107,000,000	2.18
30	BLTA	420,505,243,734	533,828,101,258	0.79
31	HITS	501,737,343,000	274,968,001,000	1.82
32	RIGS	406,164,129,000	18,738,946,000	21.67
33	SMDR	1,065,476,545,000	645,489,541,000	1.65
34	ISAT	8,835,454,000,000	5,511,577,000,000	1.60
35	TLKM	7,308,519,000,000	10,075,323,000,000	0.73
36	RALS	1,418,099,000,000	830,734,000,000	1.71

Tahun 2001(Lanjutan)

No.	KODE	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	(CR)
37	BBIA	11,693,389,937,000	11,204,540,869,000	1.04
38	MEGA	11,817,057,000,000	11,577,166,000,000	1.02
39	DEFI	99,016,950,908	63,601,094,732	1.56
40	PANS	110,083,089,404	25,337,097,240	4.34
41	TRIM	258,817,436,699	62,950,256,686	4.11
42	ASBI	129,726,701,000	108,807,026,000	1.19
43	ASDM	165,790,079,597	89,756,994,255	1.85
44	AHAP	24,580,418,844	7,068,865,443	3.48
45	ASRM	107,894,182,547	72,662,225,001	1.48
46	MREI	75,776,553,943	53,484,841,012	1.42
47	GMTD	39,496,462,816	124,626,849,113	0.32
48	SMRA	382,815,544,000	354,965,027,000	1.08
49	PANR	101,059,004,000	51,749,299,000	1.95
50	BMTR	1,704,196,000,000	1,149,326,000,000	1.48

Tahun 2002

No.	KODE	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	(CR)
1	AALI	442,678,000,000	447,946,000,000	0.99
2	PTRO	432,015,000,000	122,725,000,000	3.52
3	AQUA	196,368,116,582	149,967,559,936	1.31
4	DLTA	207,271,237,000	52,882,151,000	3.92
5	FAST	113,164,496,000	85,077,622,000	1.33
6	INDF	7,147,003,162,168	4,341,302,243,186	1.65
7	MLBI	213,154,000,000	172,631,000,000	1.23
8	GGRM	11,491,018,000,000	5,527,058,000,000	2.08
9	HMSP	6,983,776,000,000	2,122,733,000,000	3.29
10	PBRX	116,399,413,297	39,718,001,906	2.93
11	BATA	210,081,520,000	53,619,482,000	3.92
12	LTLS	482,972,418,718	245,086,534,549	1.97
13	UNIC	852,234,290,000	324,010,520,000	2.63
14	EKAD	42,670,351,086	9,327,467,262	4.57
15	INCI	110,514,320,364	24,352,672,861	4.54
16	AMFG	601,516,683,000	341,717,044,000	1.76
17	LION	81,852,348,545	11,543,135,381	7.09
18	ARNA	56,776,906,796	64,390,268,502	0.88
19	SCCO	230,705,467,167	175,724,698,052	1.31

Tahun 2002 (Lanjutan)

No.	KODE	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	(CR)
20	ACAP	81,552,894,713	13,062,830,896	6.24
21	AUTO	942,421,000,000	477,697,000,000	1.97
22	GDYR	179,637,015,000	86,754,861,000	2.07
23	SMSM	302,539,030,410	56,380,845,829	5.37
24	TURI	634,178,000,000	454,775,000,000	1.39
25	DNKS	421,876,363,943	169,453,727,560	2.49
26	KAEF	619,350,683,501	314,937,550,790	1.97
27	MERK	127,334,481,000	22,764,749,000	5.59
28	TSPC	1,234,415,779,272	307,857,143,788	4.01
29	UNVR	2,129,877,000,000	939,191,000,000	2.27
30	BLTA	466,523,203,081	322,720,157,710	1.45
31	HITS	470,364,157,000	260,700,858,000	1.80
32	RIGS	348,816,952,000	22,984,936,000	15.18
33	SMDR	986,796,124,000	494,999,179,000	1.99
34	ISAT	5,140,140,000,000	3,182,452,000,000	1.62
35	TLKM	10,980,544,000,000	10,854,981,000,000	1.01
36	RALS	1,294,124,000,000	719,737,000,000	1.80
37	BBIA	12,590,366,179,000	11,888,515,720,000	1.06
38	MEGA	11,968,068,000,000	11,404,378,000,000	1.05
39	DEFI	98,561,634,865	61,724,079,155	1.60
40	PANS	128,054,549,894	40,924,226,646	3.13
41	TRIM	289,776,747,307	88,312,884,979	3.28
42	ASBI	155,531,549,000	110,365,437,000	1.41
43	ASDM	161,246,813,617	84,952,763,458	1.90
44	AHAP	26,547,803,228	9,266,651,807	2.86
45	ASRM	104,356,648,680	72,463,600,359	1.44
46	MREI	95,034,065,434	71,492,017,279	1.33
47	GMTD	33,069,777,768	109,408,616,549	0.30
48	SMRA	378,486,453,000	217,592,197,000	1.74
49	PANR	90,587,074,000	58,382,540,000	1.55
50	BMTR	1,543,760,000,000	1,303,372,000,000	1.18

Tahun 2003

No.	KODE	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	(CR)
1	AALI	664,208,000,000	518,263,000,000	1.28
2	PTRO	473,783,000,000	80,576,000,000	5.88
3	AQUA	208,887,992,672	41,534,185,523	5.03
4	DLTA	250,856,004,000	49,468,402,000	5.07
5	FAST	109,952,184,000	86,759,775,000	1.27
6	INDF	6,994,333,662,106	3,664,192,739,756	1.91
7	MLBI	223,267,000,000	194,371,000,000	1.15
8	GGRM	11,923,663,000,000	6,057,693,000,000	1.97
9	HMSP	6,956,154,000,000	1,706,216,000,000	4.08
10	PBRX	91,262,474,102	35,256,227,794	2.59
11	BATA	232,263,396,000	65,933,963,000	3.52
12	LTLS	704,230,876,474	283,479,454,302	2.48
13	UNIC	1,368,423,520,000	552,291,890,000	2.48
14	EKAD	43,729,436,568	10,396,336,574	4.21
15	INCI	121,258,001,759	23,199,093,041	5.23
16	AMFG	571,781,788,000	340,318,084,000	1.68
17	LION	92,950,089,656	13,542,233,782	6.86
18	ARNA	57,984,310,594	62,621,845,483	0.93
19	SCCO	322,468,524,122	293,626,872,731	1.10
20	ACAP	95,401,759,133	16,388,069,403	5.82
21	AUTO	890,326,000,000	540,973,000,000	1.65
22	GDYR	198,784,779,000	88,059,180,000	2.26
23	SMSM	365,381,499,222	89,029,177,841	4.10
24	TURI	780,757,000,000	329,476,000,000	2.37
25	DNKS	595,967,629,128	191,829,361,254	3.11
26	KAEF	868,925,806,210	573,048,154,113	1.52
27	MERK	138,987,098,000	40,122,287,000	3.46
28	TSPC	1,345,719,624,672	289,195,015,129	4.65
29	UNVR	2,195,950,000,000	1,231,203,000,000	1.78
30	BLTA	590,811,011,091	297,810,928,555	1.98
31	HITS	415,729,369,000	268,158,477,000	1.55
32	RIGS	366,140,490,000	17,391,920,000	21.05
33	SMDR	897,513,298,000	520,770,938,000	1.72
34	ISAT	7,461,091,000,000	3,426,581,000,000	2.18
35	TLKM	8,942,590,000,000	11,169,814,000,000	0.80

Tahun 2003 (Lanjutan)

No.	KODE	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	(CR)
36	RALS	1,548,022,000,000	799,145,000,000	1.94
37	BBIA	13,839,464,000,000	12,581,260,000,000	1.10
38	MEGA	13,388,917,000,000	12,675,394,000,000	1.06
39	DEFI	88,837,633,550	50,385,652,901	1.76
40	PANS	299,317,142,338	193,879,381,522	1.54
41	TRIM	381,295,797,302	147,029,232,345	2.59
42	ASBI	149,372,790,000	105,339,805,000	1.42
43	ASDM	178,892,574,075	93,942,549,494	1.90
44	AHAP	28,640,257,202	8,810,179,505	3.25
45	ASRM	120,170,784,421	79,367,035,382	1.51
46	MREI	107,124,741,532	73,425,998,721	1.46
47	GMTD	32,628,285,773	116,780,114,345	0.28
48	SMRA	635,707,558,000	593,008,801,000	1.07
49	PANR	122,214,189,000	79,862,752,000	1.53
50	BMTR	2,145,254,000,000	1,587,156,000,000	1.35

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

LAMPIRAN 5

DEBT TO EQUITY RATIO (DER)

Tahun 2001, 2002 dan 2003

Tahun 2001

No.	KODE	Total Hutang	Total Modal	DER
1	AALI	1,352,742,000,000	1,146,233,000,000	1.18
2	PTRO	145,076,000,000	541,210,000,000	0.27
3	AQUA	348,704,547,929	164,892,354,401	2.11
4	DLTA	89,597,742,000	256,650,719,000	0.35
5	FAST	106,266,104,000	103,994,930,000	1.02
6	INDF	9,417,521,029,030	3,561,580,555,072	2.64
7	MLBI	225,849,802,000	291,925,512,000	0.77
8	GGRM	5,249,932,000,000	8,198,192,000,000	0.64
9	HMSP	5,308,973,000,000	4,161,567,000,000	1.28
10	PBRX	97,437,900,758	61,090,045,571	1.59
11	BATA	81,174,586,000	141,738,468,000	0.57
12	LTLS	372,905,524,526	389,915,123,659	0.96
13	UNIC	1,353,004,950,000	773,400,130,000	1.75
14	EKAD	13,186,536,466	46,523,169,258	0.28
15	INCI	22,296,218,314	140,009,233,459	0.16
16	AMFG	1,106,287,451,000	539,413,567,000	2.05
17	LION	14,348,058,643	85,750,803,110	0.17
18	ARNA	154,090,994,351	67,004,427,316	2.30
19	SCCO	281,862,405,417	199,222,312,978	1.41
20	ACAP	15,511,813,222	121,653,121,010	0.13
21	AUTO	938,458,304,851	829,410,117,688	1.13
22	GDYR	131,348,975,000	258,725,107,000	0.51
23	SMSM	235,918,983,658	331,124,510,516	0.71
24	TURI	750,329,000,000	362,678,000,000	2.07
25	DNKS	367,047,517,036	201,463,956,743	1.82
26	KAEF	449,931,610,819	701,321,376,076	0.64
27	MERK	35,225,805,000	127,494,009,000	0.28
28	TSPC	393,343,385,474	1,270,581,512,026	0.31
29	UNVR	953,826,000,000	1,728,199,000,000	0.55
30	BLTA	2,208,487,260,336	1,081,678,492,888	2.04
31	HITS	1,999,356,507,000	578,734,447,000	3.45
32	RIGS	18,738,946,000	459,388,990,000	0.04
33	SMDR	1,395,605,183,000	940,839,532,000	1.48
34	ISAT	11,608,997,000,000	10,739,703,000,000	1.08
35	TLKM	23,146,705,000,000	9,323,575,000,000	2.48
36	RALS	1,056,712,000,000	1,175,302,000,000	0.90

Tahun 2001 (Lanjutan)

No.	KODE	Total Hutang	Total Modal	DER
37	BBIA	11,245,255,106,000	1,028,846,362,000	10.93
38	MEGA	11,793,864,000,000	443,819,000,000	26.57
39	DEFI	63,817,276,133	37,985,402,875	1.68
40	PANS	25,569,238,935	86,911,795,759	0.29
41	TRIM	67,013,271,045	218,613,028,459	0.31
42	ASBI	111,905,048,000	69,195,937,000	1.62
43	ASDM	92,296,201,015	89,185,617,505	1.03
44	AHAP	7,327,866,214	20,678,625,124	0.35
45	ASRM	74,552,309,255	58,579,939,339	1.27
46	MREI	53,484,841,012	30,782,384,751	1.74
47	GMTD	159,859,583,793	60,619,693,709	2.64
48	SMRA	360,136,366,000	360,974,274,000	1.00
49	PANR	66,594,644,000	123,735,787,000	0.54
50	BMTR	2,356,400,000,000	1,140,377,000,000	2.07

Tahun 2002

No.	KODE	Total Hutang	Total Modal	DER
1	AALI	1,304,665,000,000	1,306,936,000,000	1.00
2	PTRO	133,361,000,000	559,470,000,000	0.24
3	AQUA	316,021,629,448	220,765,060,202	1.43
4	DLTA	72,719,999,000	295,084,472,000	0.25
5	FAST	107,644,339,000	136,736,564,000	0.79
6	INDF	11,588,818,450,113	3,662,697,503,150	3.16
7	MLBI	192,098,000,000	282,941,000,000	0.68
8	GGRM	5,743,002,000,000	9,709,701,000,000	0.59
9	HMSP	4,616,181,000,000	5,200,893,000,000	0.89
10	PBRX	67,458,388,655	73,385,973,350	0.92
11	BATA	60,931,399,000	149,150,121,000	0.41
12	LTLS	505,586,693,818	396,698,829,264	1.27
13	UNIC	1,194,398,050,000	878,819,810,000	1.36
14	EKAD	9,729,977,017	48,570,194,601	0.20
15	INCI	25,417,089,690	138,642,630,734	0.18
16	AMFG	778,867,165,000	725,817,367,000	1.07
17	LION	13,756,718,944	94,505,855,639	0.15
18	ARNA	134,613,390,409	111,918,363,512	1.20
19	SCCO	180,988,939,644	254,388,586,645	0.71

Tahun 2002 (Lanjutan)

No.	KODE	Total Hutang	Total Modal	DER
20	ACAP	19,448,723,441	119,014,475,810	0.16
21	AUTO	784,417,000,000	1,047,092,000,000	0.75
22	GDYR	116,511,207,000	268,361,187,000	0.43
23	SMSM	235,508,603,166	348,118,528,821	0.68
24	TURI	690,418,000,000	420,848,000,000	1.64
25	DNKS	383,221,785,015	277,726,760,527	1.38
26	KAEF	361,248,096,416	677,297,293,101	0.53
27	MERK	23,093,347,000	149,242,804,000	0.15
28	TSPC	392,962,964,372	1,423,573,023,059	0.28
29	UNVR	1,072,105,000,000	2,019,748,000,000	0.53
30	BLTA	1,593,008,788,785	997,899,286,068	1.60
31	HITS	1,533,172,861,000	634,579,139,000	2.42
32	RIGS	22,984,936,000	440,468,566,000	0.05
33	SMDR	1,188,013,191,000	895,496,541,000	1.33
34	ISAT	11,399,063,000,000	10,603,402,000,000	1.08
35	TLKM	26,422,984,000,000	15,899,183,000,000	1.66
36	RALS	952,806,000,000	1,338,862,000,000	0.71
37	BBIA	12,007,781,037,000	1,273,576,970,000	9.43
38	MEGA	11,596,431,000,000	814,139,000,000	14.24
39	DEFI	61,846,102,754	40,448,523,795	1.53
40	PANS	40,924,226,646	89,850,488,741	0.46
41	TRIM	88,704,309,997	222,219,414,934	0.40
42	ASBI	118,539,568,000	76,410,448,000	1.55
43	ASDM	88,530,974,231	95,733,707,919	0.92
44	AHAP	9,443,434,992	21,121,398,330	0.45
45	ASRM	73,573,079,225	59,225,824,766	1.24
46	MREI	71,492,017,279	32,619,885,593	2.19
47	GMTD	157,392,838,793	62,809,976,722	2.51
48	SMRA	513,686,618,000	435,915,014,000	1.18
49	PANR	75,678,576,000	121,302,461,000	0.62
50	BMTR	2,333,572,000,000	1,675,986,000,000	1.39

Tahun 2003

No.	KODE	Total Hutang	Total Modal	DER
1	AALI	1,328,280,000,000	1,515,543,000,000	0.88
2	PTRO	72,959,000,000	584,068,000,000	0.12
3	AQUA	252,538,192,020	270,763,518,262	0.93
4	DLTA	71,422,025,000	326,827,970,000	0.22
5	FAST	114,693,938,000	165,876,583,000	0.69
6	INDF	11,214,973,559,521	4,093,880,900,390	2.74
7	MLBI	214,707,000,000	268,697,000,000	0.80
8	GGRM	6,368,028,000,000	10,970,871,000,000	0.58
9	HMSP	4,429,361,000,000	5,768,407,000,000	0.77
10	PBRX	38,844,244,179	73,448,221,556	0.53
11	BATA	73,832,722,000	158,430,674,000	0.47
12	LTLS	829,321,716,220	399,391,831,531	2.08
13	UNIC	1,674,281,190,000	997,174,540,000	1.68
14	EKAD	11,037,948,299	49,787,600,668	0.22
15	INCI	24,155,676,657	144,963,186,455	0.17
16	AMFG	628,539,609,000	858,047,333,000	0.73
17	LION	16,450,096,785	103,414,890,682	0.16
18	ARNA	120,104,712,393	127,995,103,757	0.94
19	SCCO	300,485,801,138	259,277,597,464	1.16
20	ACAP	24,515,824,724	123,389,576,768	0.20
21	AUTO	762,596,000,000	1,194,707,000,000	0.64
22	GDYR	110,966,508,000	277,095,715,000	0.40
23	SMSM	275,282,043,418	357,327,605,902	0.77
24	TURI	1,016,812,000,000	470,487,000,000	2.16
25	DNKS	432,172,624,279	394,605,355,187	1.10
26	KAEF	614,144,373,364	754,000,644,444	0.81
27	MERK	40,825,356,000	159,502,944,000	0.26
28	TSPC	385,738,269,002	1,557,612,740,501	0.25
29	UNVR	1,320,617,000,000	2,095,659,000,000	0.63
30	BLTA	1,928,526,897,672	1,081,890,518,702	1.78
31	HITS	1,278,514,484,000	736,179,844,000	1.74
32	RIGS	19,575,510,000	600,991,500,000	0.03
33	SMDR	1,172,822,242,000	882,622,213,000	1.33
34	ISAT	14,019,310,000,000	12,039,882,000,000	1.16
35	TLKM	32,970,372,000,000	17,312,877,000,000	1.90

Tahun 2003 (Lanjutan)

No.	KODE	Total Hutang	Total Modal	DER
36	RALS	986,406,000,000	1,525,870,000,000	0.65
37	BBIA	12,651,823,000,000	1,683,301,000,000	7.52
38	MEGA	12,869,734,000,000	1,008,074,000,000	12.77
39	DEFI	50,424,321,227	42,803,943,159	1.18
40	PANS	198,545,735,821	103,056,508,016	1.93
41	TRIM	148,079,124,775	249,803,652,315	0.59
42	ASBI	112,006,321,000	79,546,785,000	1.41
43	ASDM	99,021,561,326	102,196,574,883	0.97
44	AHAP	9,151,431,189	22,980,682,036	0.40
45	ASRM	83,450,087,127	67,363,250,246	1.24
46	MREI	74,696,698,709	40,411,257,606	1.85
47	GMTD	176,664,998,057	67,144,870,017	2.63
48	SMRA	905,144,321,000	538,546,653,000	1.68
49	PANR	99,974,043,000	123,151,301,000	0.81
50	BMTR	4,062,320,000,000	1,865,266,000,000	2.18

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

LAMPIRAN 6

LOGARITMA TOTAL ASSETS (LTA)

Tahun 2001, 2002 dan 2003

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	LTLS	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	KAEF	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	BBIA	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

LAMPIRAN 7

FREE CASH FLOW (FCF)

Tahun 2001, 2002 dan 2003

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	INDF	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	158,528	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	GDYR	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	KAEF	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)

(dalam jutaan rupiah, kecuali FCF)

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

Tahun 2002

(dalam jutaan rupiah, kecuali FCF)

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

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	KAEF	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	RALS	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)	310,924	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	GGRM	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	KAEF	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	BBIA	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

LAMPIRAN 8

GROWTH (G)

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	AALI	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	PTRO	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	INDF	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	BBIA	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