

**ANALISA PENGARUH PENILAIAN KINERJA DENGAN
KONSEP KONVENSIONAL DAN KONSEP VALUE BASED
TERHADAP RATE OF RETURN**



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

**ANALISA PENGARUH PENILAIAN KINERJA DENGAN
KONSEP KONVENSIONAL DAN KONSEP VALUE BASED
TERHADAP RATE OF RETURN**



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

**ANALISA PENGARUH PENILAIAN KINERJA DENGAN
KONSEP KONVENVENSIONAL DAN KONSEP VALUE BASED
TERHADAP RATE OF RETURN**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strada-1 Jurusan Akuntansi

pada Fakultas Ekonomi UII

Disusun Oleh :

Nama : Retno Setyaningrum

No. Mahasiswa : 03312278

Jurusan : Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2006

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

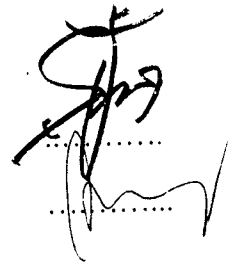
ANALISA PENGARUH PENILAIAN KINERJA DENGAN KONSEP
KONVENSIONAL DAN KONSEP VALUE BASED TERHADAP RATE OF RETURN

Disusun Oleh: **RETNO SETYANINGRUM**
Nomor mahasiswa: 03312278

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 14 Maret 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Primanita Setyono, MBA, Ak

Penguji : Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si, Ak

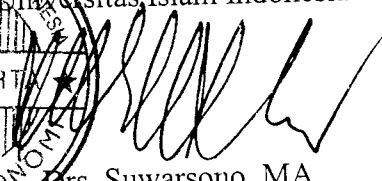


Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA



PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kersarjanaan 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, Februari 2006

Penyusun,

(Retno Setyaningrum)

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

ANALISA PENGARUH PENILAIAN KINERJA DENGAN KONSEP KONVENSIONAL DAN KONSEP VALUE BASED TERHADAP RATE of RETURN

Disusun oleh

Nama : Retno Setyaningrum

Nomor Mahasiswa : 03312278

Jurusan : Akuntansi

Telah diterima dan disetujui sebagai salah satu syarat mengikuti ujian Skripsi oleh
Dosen Pembimbing.

Yogyakarta, 6 Februari 2006

(Dra. Primanita Setiarno, MBA, Akt)

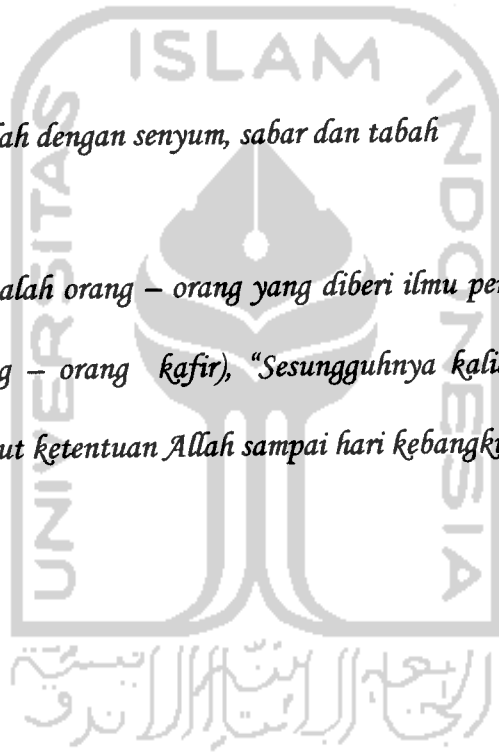
MOTTO

- ❖ Tali persaudaraan akan membawa kita pada kehidupan yang penuh kebahagiaan sampai akhir jaman.

- ❖ Orang yang tinggi derajatnya adalah orang yang berilmu dan mampu beramal untuk kebaikan

- ❖ Hadapi masalah dengan senyum, sabar dan tabah

- ❖ “ Dan berkatalah orang – orang yang diberi ilmu pengetahuan dan keimanan (kepada orang – orang kafir), “Sesungguhnya kalian telah berdiam (dalam kubur) menurut ketentuan Allah sampai hari kebangkitan” (QS : Ar-Rum :56)



HALAMAN PERSEMBAHAN



Tugas Akhir ini saya persembahkan untuk :

Bapak dan mama yang selalu menanti keberhasilanku

Adik-adikku tersayang : Adit dan Tari

Mas yang selalu menjadi sumber inspirasiku

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat, taufik dan hidayat-Nya, salam dan sholamat penulis mohonkan untuk Rasullulah SAW, para keluarga-Nya dan sahabat-Nya. Suatu kebahagiaan tersendiri bagi penulis yang akhirnya dapat menyelesaikan laporan Tugas Akhir ini dengan judul “ **Analisa Pengaruh Penialain Kinerja dengan Konsep Konvensional dan Konsep Value Based terhadap Rate of Return** ”, ini dengan baik.

Tugas Akhir ini disusun sebagai salah satu syarat untuk dapat menyelesaikan jenjang Sarjana 1 fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. Terwujudnya Tugas Akhir ini adalah berkat dorongan, bimbingan serta bantuan dari berbagai pihak, Pembimbing dan berbagai pihak. Tanpa itu, Tugas Akhir ini sulit bagi penulis untuk menyelesaikannya. Untuk itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada yang terhormat :

1. Bapak Suwarsono Muhammad, Dr, MA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
2. Ibu Primanita Setiono, Dra, MBA., Ak., selaku dosen pembimbing Tugas Akhir yang telah meluangkan waktu, membimbing dan mengarahkan hingga selesainya Tugas akhir ini

3. Bapak, Mama, Adit dan Tari yang selalu mendoakan, memberikan dorongan moril dan materiil kepada penulis dalam menyelesaikan laporan Tugas akhir.
4. Teman-teman seperjuangan di S1: Lina, Yuli, Dewi, Leli, Puji, Ratna, Sofi, Vita, dan Karlinah
5. Anak-anak APP : Ranti, Tuti, Titik, Amanda, Dena, Bety, Yanti, Indah, Rini, Uchan, dan Ana.
6. Special For Mas Kurniadi, makasih atas nasehat dan semangatnya (makasih buanyakk,ya..).
7. Dan semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyusun laporan Tugas Akhir.

Semoga amal dan kebaikannya senantiasa mendapatkan imbalan yang melimpah dari Allah SWT, Amin. Penulis menyadari bahwa penulisan ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu kritik dan saran yang sifatnya membantu senantiasa penulis terima dengan rendah hati demi kebaikan di masa-masa yang akan datang. Semoga tugas akhir ini bermanfaat bagi pembaca.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, Februari 2006

Penulis

(Retno Setyaningrum)

DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	ii
Halaman Pegesahan	iii
Halaman Motto	iv
Halaman Persembahan	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi	viii
Daftar Tabel	xi
Daftar Gambar	xiii
Daftar Lampiran.....	xiv
Abstrak	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	8
1.3. Batasan Penelitian	8
1.4. Tujuan Penelitian	9
1.5. Manfaat Penelitian	9
1.6. Sistematika Penulisan	10

BAB II	KAJIAN PUSTAKA	
2.1.	Penelitian Terdahulu	12
2.2.	Pengertian Penilaian Kinerja	12
2.3.	Penilaian Kinerja dengan Konsep Konvensional	13
2.3.1.	Keunggulan dan Keterbatasan Konsep Konvensional	16
2.3.2.	Return On Investment (ROI)	17
2.3.2.1.	Pengertian ROI	17
2.3.2.2.	Keunggulan dan Kelemahan ROI	18
2.3.3.	Operating Cash Flow (OCF)	18
2.5.	Penilaian Kinerja dengan Konsep Economic Value Added (EVA)	
2.5.1.	Pengertian EVA	19
2.5.2.	Langkah-langkah Perhitungan EVA	21
2.5.3.	Cara Meningkatkan Nilai EVA	26
2.5.4.	Keunggulan dan Kelemahan	28
2.6.	Rate of Return (RoR)	29
2.7.	Formulasi Hipotesa	30
BAB III	METODE PENELITIAN	
3.1.	Populasi dan Penentuan Sampel	33
3.2.	Jenis dan Sumber Data	33
3.3.	Variabel Penelitian	34
3.3.1.	Variabel Dependen	34
3.3.2.	Variabel Independen	34
3.4.	Definisi Operasional	35
3.4.1.	Rate of Return	35

3.4.2. Return on Investment	35
3.4.3. Operating Cash Flow	35
3.4.4. Economic Value Added	36
3.5. Uji Asumsi Klasik Regresi	36
3.6. Analisis dan Pegujian Hipotesa	37
3.6.1. Metode Analisis Data	37
3.6.1.1. Menghitung ROI	37
3.6.1.2. Menghitung EVA	37
3.6.1.3. Menghitung RoR	38
3.6.1.4. Langkah-langkah Pengujian Hipotesa	38
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1. Perhitungan ROI	42
4.2. Operating Cash Flow	44
4.3. Perhitungan EVA	46
4.4. Perhitungan RoR	61
4.5. Analisis Statistik Deskriptif	64
4.6. Uji Asumsi Klasik	67
4.7. Pengujian Hipotesa	71
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan	77
5.2. Keterbatasan Penelitian	78
5.2. Saran	78
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Hal
4.1. Ringkasan Perhitungan ROI	43
4.2. Ringkasan Perhitungan OCF	45
4.3. Ringkasan Perhitungan Biaya Hutang	47
4.4. Ringkasan Perhitungan Plow Back Ratio	48
4.5. Ringkasan Perhitungan Devidend Growth	50
4.6. Ringkasan Perhitungan Biaya Modal	51
4.7. Ringkasan Perhitungan Struktur Permodalan dari neraca	52
4.8. Ringkasan Perhitungan NOPAT	54
4.9. Ringkasan Perhitungan Invested Capital	56
4.10. Ringkasan Perhitungan WACC	57
4.11. Ringkasan Perhitungan Chapital Charges	59
4.12. Ringkasan Perhitungan EVA.....	60
4.13. Ringkasan Perhitungan RoR 2001	62
4.14. Ringkasan Perhitungan RoR 2002	63
4.15. Statistik Deskriptif 2001	64
4.16. Statistik Deskriptif 2002	67
4.17. Pengujian Multikolinearitas 2001	69
4.18. Pengujian Multikolinearitas 2002	69
4.19. Pengujian Heterokedastisitas 2001	70
4.20. Pengujian Heterokedastisitas 2002	71
4.21. Pengujian ANOVA 2001	72
4.22. Pengujian ANOVA 2002	72

4.23. Pengujian Hipotesa 2001	73
4.24. Pengujian Hipotesa 2002	74
4.25. Pengujian Determinasi 2001	76
4.26. Pengujian Determinasi 2002	76



DAFTAR GAMBAR

	Hal
4.1. Grafik Pengujian Normalitas Tahun 2001	67
4.2. Grafik Pengujian Normalitas Tahun 2002	68



DAFTAR LAMPIRAN

- LAMPIRAN 1 : Kode dan Nama Perusahaan
- LAMPIRAN 2 : Perhitungan ROI (*Return on Investment*)
- LAMPIRAN 3 : Perhitungan Biaya Hutang (K_d)
- LAMPIRAN 4 : Perhitungan Plow Back Ratio
- LAMPIRAN 5 : Perhitungan Devidend Growth (g)
- LAMPIRAN 6 : Hasil Perhitungan Biaya Modal (K_e)
- LAMPIRAN 7 : Perhitungan Struktur Permodalan dari Neraca
- LAMPIRAN 8 : Perhitungan NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)
- LAMPIRAN 9 : Perhitungan Invested Capital
- LAMPIRAN 10 : Perhitungan (1- Tax)
- LAMPIRAN 11 : Perhitungan WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)
- LAMPIRAN 12 : Perhitungan Capital Changes
- LAMPIRAN 13 : Perhitungan EVA (*Economic Value Added*)
- LAMPIRAN 14 : Perhitungan RoR 2001 (*Rate of Return*)
- LAMPIRAN 15 : Perhitungan RoR 2002 (*Rate of Return*)
- LAMPIRAN 16 : Laporan Keuangan Perusahaan sumber dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

ABSTRAK

Kinerja perusahaan adalah produktivitas perusahaan dalam melakukan kegiatan, atau kemampuan perusahaan dalam melakukan kegiatan dalam melakukan kegiatan untuk menghasilkan suatu produk yang dapat memberikan nilai terhadap perusahaan.

Istilah kinerja seringkali dikaitkan dengan kondisi keuangan perusahaan bahwa sebuah perusahaan dengan pengukuran-pengukuran melalui standar tertentu akan mampu memberikan hasil yang memuaskan, setidaknya-tidaknya bagi pemilik saham maupun karyawan perusahaan.

Metode analisis yang umumnya digunakan untuk penilaian kinerja perusahaan adalah analisis konvensional. Dalam konsep konvensional pengukuran kinerja lebih menekankan pada laba perusahaan dan arus kasnya. Namun pada prakteknya metode analisis konvensional ini memiliki banyak kekurangan, sehingga kurang maksimal dalam memberikan informasi mengenai keadaan perusahaan yang sesungguhnya.

Salah satu alternatif yang digunakan untuk mengatasi kelemahan-kelemahan dari analisis konvensional adalah dengan menggunakan metode Economic Value Added (EVA). Dengan menggunakan metode EVA, akan diperoleh nilai tambah ekonomis suatu perusahaan yang secara konsep, nilai ini berbeda dengan nilai yang dihasilkan oleh alat analisis konvensional (analisis rasio). Secara ringkas analisis dengan menggunakan metode EVA walaupun perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan memiliki rasio yang positif (besar), tetapi nilai tambah ekonomis (EVA) perusahaan tersebut belum tentu bernilai positif, begitu juga sebaliknya walaupun

perusahaan mengalami kerugian dan memiliki nilai-nilai rasio yang negatif (kecil) tetapi nilai tambah ekonomis perusahaan tersebut dapat bernilai positif. Hal ini dikarenakan unsur biaya modal.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 29 perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta.



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Tujuan penting dari suatu usaha adalah mengoptimalkan return pemegang saham. Sedangkan tujuan yang harus dicapai dalam kegiatan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Oleh karena itu, sebelum melakukan investasi, investor perlu melakukan analisis bahwa investasi tersebut mampu memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor yang amat penting bagi perusahaan. Pengukuran tersebut antara lain dapat digunakan sebagai dasar penilaian kinerja yang berhubungan dengan kondisi kesehatan perusahaan, sehingga penilaian perusahaan akan menjadi salah satu informasi yang sangat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi. Dalam melakukan investasi, seorang investor tentunya akan menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Kinerja yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kekayaan bagi pemegang sahamnya. Oleh karena itu, pengukuran kinerja perusahaan diperlukan untuk menentukan keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya, yaitu perusahaan berhasil memberikan tingkat pengembalian investasi (*Rate of Return*) sebagaimana yang diharapkan investor baik berupa pendapatan deviden (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*).

Penilaian kinerja perusahaan penting dilakukan baik untuk manajemen, pemegang saham, pemerintah, maupun oleh *stockholders* yang lain, karena menyangkut distribusi kesejahteraan diantara mereka. Penilaian merupakan suatu hal penting dalam proses perencanaan, pengendalian dan proses tradisional. Dua hal yang mendasari dilakukan penilaian kinerja perusahaan, alasan (1) yaitu untuk mengetahui bagaimana prestasi perusahaan dalam mencapai tujuannya, dan (2) yaitu orang lebih berkonsentrasi pada hal-hal yang terukur. Selama ini laba akuntansi selalu menjadi fokus perhatian dalam menilai kinerja sebuah perusahaan.

Namun dalam penilaian kinerja perusahaan tidak cukup hanya menggunakan laba akuntansi saja, karena laba akuntansi hanyalah merupakan suatu metode pencatatan yang didasarkan pasal PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan). Laba akuntansi tidak mempunyai makna riil apabila tidak didukung oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas. Oleh karena itu, diperlukan laporan arus kas, yang secara tepat menggambarkan waktu, manfaat, dan biaya, yaitu pada saat uang diterima, saat dapat diinvestasikan kembali, dan pada saat waktu untuk dibayarkan. (Henry) S.A.K. (2002) menyatakan bahwa :

“laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan (future cash flows) dari berbagai perusahaan.”¹

¹ Standar Akuntansi Keuangan

Laporan ini sangat penting bagi para analisis keuangan, terutama untuk membantu memfokuskan pada arus kas yang terjadi akibat kegiatan operasi perusahaan, dan diharapkan mampu memberikan referensi yang memadai selain *earnings*. Laporan arus kas membantu para pemodal, kreditor, dan pihak lainnya untuk menilai bermacam-macam aspek posisi keuangan perusahaan. Laporan arus kas dikatakan mempunyai kandungan informasi jika menyebabkan para investor melakukan penjualan atau pembelian saham. Investor membutuhkan informasi arus kas karena informasi tersebut dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memberikan return dalam bentuk *dividend* dan *capital gain*. Informasi arus kas, terutama yang berasal dari operasi perusahaan, mempunyai relevansi yang lebih baik untuk mengambil keputusan ekonomi dibandingkan dengan informasi perubahan posisi keuangan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Cheng, Liu dan Schaefer (1997) menyimpulkan dalam penelitiannya bahwa arus kas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return dan juga menemukan bahwa pengaruh arus kas yang diperoleh melalui estimasi terhadap return saham tidak berbeda secara signifikan dengan pengaruh arus kas yang disajikan dalam laporan arus kas.

Ukuran yang lazim digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, biasanya investor akan melihat dan menganalisa laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan, karena dalam laporan keuangan menyajikan informasi tentang posisi keuangan suatu perusahaan.

Analisis laporan keuangan Konvensional yang banyak digunakan adalah analisis rasio keuangan. Analisis rasio ini sering digunakan karena metode ini

menganalisa banyak faktor dan dianggap dapat memberikan informasi yang cukup akurat. Meskipun faktor yang dianalisa cukup banyak tapi metode ini cukup sederhana dan data-data yang diperlukan dapat diperoleh dari neraca dan laporan laba rugi perusahaan secara garis besar ada 4 jenis rasio yang digunakan untuk menilai kondisis keuanagn perusahaan, yaitu rasio likuiditas untuk mengukur seberapa likuid perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, rasio aktivitas untuk mengukur efisiensi dari kegiatan operasional perusahaan, rasio leverage untuk mengukur sebesapa baik struktur pemodaln suatu perusahaan, dan rasio profitabilitas (rentabilitas) untuk menilai seberapa baik tingkat laba suatu perusahaan.² Alat ukur finansial yang lazim digunakan untuk mengukur tingkat laba adalah *Return on Investment* (ROI). ROI umumnya digunakan sebagai pedoman investor dalam pengambilan suatu keputusan investasi. Hanya investasi yang mampu memberikan ROI seperti yang diharapkan investor saja yang diterima. Jika ROI tinggi, maka dapat dikatakan perusahaan telah mampu memberikan tingkat pengembalian saham yang diharapkan oleh investor.

Hasil penelitian Ball dan Brown (1968) mengemukakan bahwa pengumuman laba mempunyai kandungan informasi dan oleh para investor kandungan informasi tersebut dapat digunakan untntuk mengetahui harga saham yang wajar.

² Drs. S. Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi 4, Yogyakarta, Juli, 2000.

Namun pada prakteknya Konsep Konvensional ini memiliki beberapa kelemahan-kelemahan, seperti :

1. Terjadinya distorsi karena dalam pengukuran akuntansi menggunakan data historis dengan demikian, nilainya tidak mencerminkan nilai yang ada di pasar sekarang.
2. Analisa Konvensional umumnya dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan standar, seperti neraca, dan laporan rugi laba yang hasilnya harus dibandingkan dengan perusahaan atau industri lain. Dengan kata lain laporan keuangan tidak dapat berdiri sendiri, tetapi harus di dukung oleh catatan laporan keuangan, karena informasi ini memuat kondisi keuangan suatu perusahaan.
3. Konsep Konvensional tidak mempertimbangkan adanya resiko, yang tercermin dalam biaya modal perusahaan, terutama biaya atas penggunaan modal ekuitas. Padahal setiap penggunaan suatu dana akan memberikan konsekuensi pada terjadinya biaya, sehingga tidak menggambarkan kekayaan perusahaan yang sesungguhnya.

Kelemahan utama dari pengukuran Kinerja Konvensional sebagai alat analisis kinerja yaitu bahwa mengabaikan adanya biaya modal, karena biaya modal mencerminkan adanya resiko sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah menciptakan nilai atau tidak. Beban resiko yang dimasukkan adalah komponen – komponen dari biaya modal yang terdiri dari *cost of debt*, *cost of preferred stock*, dan *cost of common equity*, dimana manajemen

suatu perusahaan dituntut mampu memiliki investasi dengan tingkat pengembalian yang optimal, dengan tingkat resiko minimum.

Kemajuan teknologi membawa dampak yang sangat besar pada perusahaan lingkungan, yang menuntut perusahaan untuk dapat menggunakan metode - metode baru untuk memenangkan pesaing. Demikian pula halnya dengan penilaian kinerja, dibutuhkan sebuah alat penilaian baru yang dapat memberikan penilaian secara adil memperhatikan kepentingan banyak pihak. Metode pengukuran kinerja konvensional seperti ROI (*Return on Investment*), atau *Operating cash Flow* yang sebagian besar masih menggunakan data finansial tidak lagi memadai. Model pengukuran harus disesuaikan dengan lingkungan bisnis.

Untuk mengatasi kelemahan-kelemahan dari alat analisis konvensional salah satunya adalah konsep pengukuran kinerja berdasarkan *Value based Matrics*. Salah satu jenis dari konsep *Value Based* ini adalah *Economic Value Added* (EVA). Analisa EVA merupakan sebuah alternatif yang ditawarkan untuk penilaian kinerja perusahaan. Dimaksudkan untuk memperbaiki kelemahan-kelemahan pada metode penilaian kinerja tradisional yang menggunakan pengukuran akuntansi.

EVA adalah alat ukur kinerja perusahaan yang mementingkan penggunaan biaya atas modal yang digunakan perusahaan dalam operasional. Berbeda dengan pengukuran kinerja akuntansi yang tradisional. Cara EVA mengukur kinerja perusahaan dengan mengurangi laba operasi setelah pajak dengan beban biaya

modal (*cost of capital*), dimana beban biaya modal mencerminkan tingkat resiko perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Teuku Mirza dan Imbuh S. (1999) menunjukkan bahwa Pentingnya konsep *Economic Value Added* (EVA) untuk menanggulangi kelemahan yang terpenting dalam sebuah laporan keuangan tentang ditorsi karena laba yang dilaporkan tidak dimasukkan unsur biaya modal ekuitas. Dalam konsep EVA kelemahan tersebut diatasi dengan mengeluarkan biaya modal (*Cost of capital*) dari laba operasi setelah pajak (*Operating Profit After Tax*).

Siddharta Utama (1997) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa EVA (*Economic Value Added*) merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai (*create value*) bagi pemilik perusahaan, ini sejalan dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Perbedaan pokok antara EVA dan pengukuran laba konvensional adalah EVA merupakan laba “ekonomis” kebalikannya dari laba “akuntansi”. EVA menekankan laba operasi setelah dan biaya modal akrual. Penggunaan EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada usaha penciptaan nilai perusahaan (*creating a firm value*). Pengertian nilai diartikan sebagai nilai daya guna maupun benefit yang dinikmati oleh *srockholders* (karyawan, investor, pemilik dan pelanggan).

Sebagai pengukur kinerja perusahaan, metode EVA tidak hanya melihat tingkat pengembalian tetapi juga mempertimbangkan tingkat resiko perusahaan. Jika EVA positif, berarti perusahaan menambah kekayaan (modal), sebaliknya jika EVA negatif berarti perusahaan mengurangi kekayaan (modal). Jika EVA

sama dengan nol, berarti perusahaan berada pada titik impas dan tidak menciptakan nilai bagi perusahaan dan pemegang saham.

Dengan dasar permasalahan tersebut diatas dan perlunya analisis kinerja keuangan perusahaan maka penelitian ini mengambil judul "ANALISIS PENGARUH PENILAIAN KINERJA DENGAN KONSEP KONVENSIONAL DENGAN KONSEP VALUE BASED TERHADAP RATE OF RETURN".

1.2. Rumusan Masalah Penelitian

Yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah: Apakah Penilaian Kinerja dengan Konsep Konvensional dan Konsep Value Based berpengaruh terhadap Rate Of Return pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Jakarta tahun 2001-2002 ?

1.3. Batasan Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi batasan masalah yaitu populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sejak periode 2001 sampai 2002 dan memiliki laporan keuangan secara lengkap di publikasikan dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh penilaian Kinerja dengan Konsep Konvensional dan Konsep Value Based terhadap Rate of Return pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Jakarta selama dua tahun (2001-2002).

1.5. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

a. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan penting mengenai asset yang digunakan dan untuk memacu para manager untuk membuat keputusan yang menyalurkan kepentingan perusahaan serta untuk menilai kinerja para unit usaha dan untuk memutuskan cara mengalokasikan sumber daya.

b. Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam serta sebagai dasar penelitian selanjutnya.

c. Bagi Investor

Hasil penelitian ini sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal (khususnya instrumen

saham) dan diharapkan dapat dipakai untuk tingkat pengembalian investasi (*Rate of Return*) yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa.

1.6. Sistematika Pembahasan

Adapun sistematika dalam penulisan ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini diuraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini akan dijelaskan hal-hal sebagai upaya pendekatan teoritis penelitian yang akan diungkap atau diuji kebenarannya. Meliputi Pengertian Penilaian Kinerja, Penilaian Kinerja dengan Konsep Konvensional dan Penilaian Kinerja dengan Konsep Economic Value Added (EVA).

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini diuraikan tentang populasi dan sampel penelitian, indentifikasi variabel penelitian, metode analisis data dan teknik analisis data.

BAB VI ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini disajikan data-data yang berhubungan dengan penelitian dan pembahasan dari hasil pengolahan data-data tersebut.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini dipaparkan kesimpulan-kesimpulan dari seluruh bahan penulisan dan juga saran yang mungkin dapat diajukan dan dilaksanakan untuk penelitian selanjutnya.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini merupakan replikasi dari Miranda Octora, Yuliana Salim, dan Thio Anastasia Petrolina (2003).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Miranda Octora, Yuliana Salim, dan Thio Anastasia Petrolina (2003) menggunakan sebanyak 50 perusahaan sebagai sampel penelitian. Sedangkan penelitian ini menggunakan sebanyak 29 perusahaan sebagai sampel penelitian. Fokus utama dalam penelitian tersebut adalah untuk menguji pengaruh ROI, OCF, dan EVA terhadap RoR. Hasil pengujian menunjukkan bahwa penilaian kinerja dengan Konsep Konvensional dan Konsep Value Based memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi. Hal ini menunjukkan bahwa investor dalam memutuskan saham mana yang akan dibeli akan menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan, baik dari sisi laba, kas maupun nilai tambah perusahaan.

2.2. Pengertian Penilaian Kinerja

Penilaian kinerja adalah profitabilitas perusahaan dalam melakukan kegiatan atau kemampuan perusahaan dalam melakukan kegiatan untuk menghasilkan suatu produk yang dapat memberikan sebuah nilai terhadap perusahaan. Istilah Penilaian kinerja seringkali dikaitkan dengan kondisi

keuangan perusahaan. Penilaian terhadap kinerja perusahaan perlu dilakukan secara terpadu dan komprehensif. Biasanya meliputi perhitungan terhadap laporan keuangan selama beberapa tahun kebelakang.

Dengan dilakukannya penilaian kinerja, maka akan diketahui kelemahan dan kekuatan serta efektifitas dan efisiensi perusahaan sehingga dapat membantu top manajemen untuk mengambil keputusan-keputusan strategis.

2.3. Penilaian Kinerja dengan Konsep Konvensional

Analisis Konvensional adalah alat ukur kinerja perusahaan yang lebih menekankan pada laba perusahaan dan arus kasnya. Salah satu analisis konvensional yang banyak digunakan perusahaan dalam pengukuran kinerja adalah analisis rasio.

Analisis Konvensional atau analisis rasio merupakan bentuk atau cara umum digunakan dalam analisis laporan finansial. Dengan kata lain, diantara alat-alat analisis yang selalu digunakan untuk mengukur kekuatan atau kelemahan yang dihadapi perusahaan di bidang keuangan, adalah analisis rasio (*financial ratio analysis*). Rasio merupakan alat yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor yang satu dengan faktor yang lain dari suatu finansial.

Tujuan dari analisis rasio adalah membantu manajer finansial memahami apa yang perlu dilakukan oleh perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia yang sifatnya terbatas berasal dari laporan keuangan. Analisis rasio pada dasarnya tidak hanya berguna bagi kepentingan intern perusahaan melainkan juga bagi

pihak luar. Dalam hal ini adalah calon investor atau kreditur yang akan menanamkan dana mereka dalam perusahaan melalui pasar modal dengan cara membeli saham perusahaan yang go publik

Bagi para manajer finansial, dengan menghitung rasio-rasio tertentu akan memperoleh suatu informasi tentang kekuatan dan kelemahan yang dihadapi perusahaan di bidang finansial, sehingga dapat membuat keputusan-keputusan yang penting bagi perusahaan untuk masa yang akan datang. Sedangkan bagi investor, atau calon pembeli saham merupakan bahan pertimbangan apakah menguntungkan untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan atau tidak.

Dalam menganalisis sebuah laporan keuangan sangat tergantung pada informasi yang diberikan oleh laporan keuangan. Karena dalam laporan keuangan tersedia informasi yang menyangkut perubahan posisi keuangan, kinerja serta arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan ekonomi. Laporan Keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting bagi investor. Jika informasi yang disajikan dalam sebuah laporan keuangan merupakan informasi yang relevan, maka investor mempergunakan laporan keuangan akuntansi untuk membuat keputusan membeli, menahan, atau menjual surat berharga.

Data laporan keuangan yang digunakan dalam analisis rasio adalah laporan keuangan, yaitu laporan yang berisi tentang keadaan perusahaan dari sisi keuangan setelah melakukan kegiatan usaha. Laporan yang digunakan yaitu Neraca dan Laporan Rugi Laba yang didefinisikan sebagai berikut :

Neraca adalah laporan yang keuangan suatu perusahaan pada suatu tanggal tertentu, biasanya pada waktu dimana buku-buku ditutup dan ditentukan sisanya pada suatu akhir tahun fiskal atau tahun kalender, sehingga neraca sering disebut dengan Balance Sheet.

Dalam Neraca bentuk yang berbentuk "*T-account*" disebelah jinni neraca atau debet menggambarkan kekayaan perusahaan yang biasa disebut aktiva, terdiri dari berbagai harta perusahaan yang disusun dari harta yang paling likuid (mudah dicairkan) sampai harta yang tidak likuid (sulit dicairkan).

Kolom sebelah kanan neraca (kredit) menginformasikan tentang semua kewajiban perusahaan baik pihak ketiga ataupun kepada para pemegang saham, kolom ini biasa kepada disebut sebagai pasiva. Kolom pasiva disusun dari kewajiban yang harus terlebih dahulu dibayar sampai kewajiban jangka panjang. Pada kolom ini juga menggambarkan tentang struktur keuangan perusahaan atau sumber pembelanjaan yang digunakan untuk membeli aktiva.

Laporan laba rugi adalah laporan yang disusun secara sistematis tentang penghasilan yang diperoleh dan biaya yang menjadi beban tanggungan perusahaan dalam usahanya selama satu periode akuntansi.

Dalam sudut pandang keuangan kinerja akan dikaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian (*rate of return*) seperti yang diinginkan oleh para pemilik perusahaan. Dalam hal ini dipandang dalam lingkup profitabilitas perusahaan, maka rasio yang tepat untuk digunakan adalah rasio profitabilitas.

Namun dalam penilain kinerja perusahaan tidak cukup hanya menggunakan laba akuntansi saja, karena laba akuntansi hanyalah merupakan suatu metode pencatatan yang didasarkan pasal PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan). Laba akuntansi tidak mempunyai makna riil apabila tidak didukung oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas. Oleh karena itu, diperlukan laporan arus kas, yang secara tepat menggambarkan waktu, manfaat, dan biaya, yaitu pada saat uang diterima, saat dapat diinvestasikan kembali, dan pada saat waktu untuk dibayarkan.

Tujuan laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dan di klasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup. Laporan ini akan membantu para investor menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya membayar deviden.

2.3.1. Keunggulan dan Keterbatasan Konsep Konvensional

Konsep Konvensioanal atau analisis rasio yang banyak digunakan perusahaan dalam menilai kinerja memiliki keunggulan dan keterbatasan. Beberapa keunggulan dan keterbatasan analisis rasio adalah sebagai berikut :

1. Analisis rasio lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
2. Dapat memberikan informasi tentang posisis keuangan suatu perusahaan di tengah industri lain.

3. Lebih mudah untuk melihat perkembangan perusahaan secara periodik.
4. Lebih mudah untuk melihat trend perusahaan dan melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Disamping keunggulan yang dimiliki Konsep Konvensional, metode ini juga memiliki beberapa keterbatasan dalam penggunaannya, antara lain :

1. Konsep Konvensional mengabaikan biaya modal, sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah menciptakan nilai atau tidak.
2. Analisis Konvensional umumnya dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan standar, seperti neraca dan laporan rugi laba yang hasilnya harus dibandingkan dengan perusahaan atau industri lain.

2.3.2. Return On Investment (ROI)

2.3.2.1. Pengertian ROI

ROI (*Return on Investment*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total asset tersebut. Itulah sebabnya ada beberapa ahli yang menterjemahkan sebagai *Return on Assets* (ROA), juga dikatakan rentabilitas ekonomi (*earning power*).

Rumus yang digunakan :

$$\text{ROI} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total aktiva}}$$

Sebagai alat analisis keuangan yang termasuk analisis profitabilitas. ROI sebagai hasil pengembalian investasi merupakan rasio terpenting dalam mengevaluasi profitabilitas karena hal tersebut menghubungkan pendapatan investasi.

2.3.2.2. Keunggulan dan Kelemahan ROI

a. Keunggulan dari ROI antara lain :

- 1) Memusatkan perhatian manajemen untuk mendapatkan tingkat hasil pengembalian aktiva terbaik.
- 2) Berlaku sebagai ukuran efisiensi dan efektifitas manajemen.
- 3) Memadukan perencanaan keuangan, anggaran, sasaran, penjualan, pengendalian biaya, dan kegiatan penciptaan laba.
- 4) Memberikan dasar perbandingan berbagai perusahaan.
- 5) Memberikan dasar motivasi bagi manajemen.
- 6) Mengidentifikasi kelemahan dalam pendayagunaan aktiva.

b. Kelemahan ROI

- 1) Kesukaran dalam membandingkan rate of return suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis.
- 2) Adanya fluktuasi nilai dari uang (daya belinya).

2.3.3. Operating Cash Flow (OCF)

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lainnya yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan (PSAK No. 2). Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Beberapa elemen-elemen dari aktivitas operasi adalah :

- (a) Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa.
- (b) Penerimaan kas dari royalti, fees, komisi, dan pendapatan lain.
- (c) Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa.

- (d) Pembayaran kas pada karyawan.
- (e) Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya.
- (f) Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.
- (g) Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha perdagangan

Aktivitas operasi menyebabkan kenaikan transaksi dan peristiwa yang masuk ke dalam perhitungan laba bersih. Jumlah arus kas yang berasal aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari kegiatan bisnisnya perusahaan dapat mengucurkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

2.4. Penilaian Kinerja dengan Konsep EVA (*Economic Value Added*)

2.4.1. Pengertian EVA

Economic Value Added (EVA) adalah suatu tolak ukur yang menggambarkan jumlah absolut dari nilai pemegang saham (*shareholder value*) yang diciptakan (*created*) atau dirusak (*destroyed*) pada suatu periode tertentu, biasanya setahun.

Berdasarkan Definisi diatas, EVA ditentukan oleh dua hal, pertama keuntungan bersih operasional setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan

value didalam perusahaan. Kedua, biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dilakukan dalam penciptaan value.

Dengan demikian walaupun laba operasional setelah pajak naik belum tentu menaikkan EVA. Hal ini disebabkan karena naiknya laba operasi dapat mengakibatkan naiknya resiko bisnis yang dihadapi perusahaan. Apabila kenaikan laba operasi bukan berasal dari efisiensi internal, melainkan hasil investasi pada bidang-bidang bisnis yang baru.

EVA difokuskan perhatiannya pada ekuitas bukan pada total modal dengan demikian perhitungan EVA mencakup laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham dan biaya modal atas ekuitas. EVA mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA dapat dihitung sebagai laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Taxes*) yang dikurangi dengan total biaya modal (*total cost capital*) dimana perhitungan total biaya modal merupakan perkalian dari tingkat biaya modal dengan total modal yang diinvestasikan.

Total biaya modal menunjukkan besarnya pengembalian yang dituntut investor atas modal yang diinvestasikan di perusahaan. Investor membutuhkan pengembalian lebih tinggi untuk pembelian saham dalam suatu perusahaan tertentu daripada ketika mereka memberikan pinjaman karena yang lebih beresiko. Oleh karenanya, biaya modal suatu perusahaan bergantung tidak hanya pada biaya utang dan pembiayaan ekuitas tetapi juga seberapa banyak dari

masing-masing itu dimiliki dalam struktur modal. Hubungan ini digabungkan dalam biaya modal rata-rata terimbang (*weighted average cost of capital*).

Pembobotan untuk utang dan ekuitas didasarkan pada nilai pasar, bukan nilai buku akuntansi, hal ini ditujukan untuk mengetahui berapa banyak utang dan ekuitas membiayai perusahaan untuk menghimpun modal pada saat tertentu dan biaya itu timbul dari nilai pasar.

2.4.2. Langkah-langkah perhitungan EVA

Untuk menghitung EVA, elemen-elemen yang diperlukan adalah : Biaya Hutang (K_d), Biaya Modal Sendiri (K_e), Komposisi Hutang dan Ekuitas (W_d dan W_e), Laba Operasi Bersih Setelah Pajak, dan Modal yang digunakan.

Berikut ini adalah langkah-langkah dalam melakukan perhitungan Economic Value Added (EVA) :

a. Menghitung Biaya Hutang (K_d)

Biaya Hutang (K_d) diperoleh dengan membagi biaya bunga dengan total hutang perusahaan yang tercantum dalam laporan rugi laba perusahaan (tidak termasuk di dalam hutang *subsidiary*)

Rumus Biaya Hutang (K_d) adalah :

$$K_d = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total Hutang}}$$

b. Menghitung Biaya Modal Saham Sendiri (K_e)

Untuk menghitung biaya modal sendiri digunakan pendekatan *dividend yield* ditambah tingkat pertumbuhan yang diharapkan.

Untuk menghitung Biaya modal saham sendiri K_e , diperlukan data

tentang deviden yang telah dibayarkan pada tahun tersebut (D_0), harga saham pada saat pengumuman (P_0), *Rate of Return on Equity* (ROE) dan *Dividend payout Ratio* (D/P). Data *Dividend Yield* diperoleh dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*)

$$\text{Dividend Yield} = \frac{D_1}{P_0}$$

Dividend Growth = Plow Back Ratio x ROE

Untuk menghitung Plow back Ratio diasumsikan Dividen Payout Rasio (D/P) adalah konstan, sehingga diasumsikan sebagai berikut :

$$\text{Plow Back ratio} = 1 - \frac{D_0}{EPS}$$

$$K_e = \frac{D}{P} + g$$

$$K_e = \frac{D}{P} + \left[\left(1 - \frac{D}{P} \right) \times ROE \right]$$

Dimana : EPS = Earning per share

c. Menghitung Struktur Permodalan dari neraca

Perhitungan struktur permodalan neraca dilakukan dengan membagi komposisi hutang dan atau ekuitas dengan total Hutang dan Modal perusahaan.

Struktur permodalan : Total Hutang	xx
Total Ekuitas / Modal	xx
Total Hutang dan Ekuitas	xx

$$\text{Komposisi Hutang (} W_d \text{)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}}$$

$$\text{Komposisi Modal Sendiri (} W_e \text{)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}}$$

d. Menghitung *Net Operating Profit After Taxes* (NOPAT)

NOPAT adalah laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan, tetapi termasuk biaya keuangan (*financial cost*) dan “*non cash bookkeeping entries*” seperti biaya penyusutan

Rumus yang digunakan adalah :

$$\text{NOPAT} = (\text{Laba sebelum pajak} + \text{pendapatan bunga}) - \text{pajak}$$

e. Menghitung Capital Changes

Capital Changes, merupakan aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas resiko usaha dari modal yang ditanamkannya.

Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Capital Changes} = \text{WACC} \times \text{Invested capital}$$

c. Mengidentifikasi Invested Capital

Invested Capital adalah jumlah seluruh pinjaman perusahaan diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (*Non-interest bearing*)

liabilities), seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak, uang muka pelanggan dan sebagainya.

Rumus :

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Pinjaman jangka pendek tanpa bunga}$$

d. Menentukan Capital Cost Rate (WACC/ *Weighted Average Cost of Capital*) yang wajar.

Sebelum kita membahas WACC, terlebih dahulu akan dibahas mengenai biaya modal (*Cost of Capital*).

Cost of Capital adalah tingkat pengembalian yang dikehendaki investor karena adanya ketidakpastian tingkat laba. Kewajiban membayar bunga dan pokok hutang membuat laba bersih perusahaan lebih bervariasi (naik atau turun) daripada laba operasional, sehingga menyebabkan timbulnya tambahan resiko. Jadi, biaya ekuitas mencakup adanya resiko bisnis (*Business risk*) dan resiko finansial (*Financial risk*). *Business risk* adalah resiko yang berhubungan dengan tingkat stabilnya laba, sedangkan *Financial risk* adalah kesulitan finansial dalam hal pembayaran biaya bunga dan pokok hutang.

Cost of Debt adalah tingkat pengembalian yang dikehendaki karena adanya resiko kredit (*Credit risk*), yaitu resiko perusahaan yang memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok hutang. Dengan

kata lain *Cost of Debt* yaitu tarif yang dibayar perusahaan untuk tambahan hutang baru jangka panjang dipasar sekarang.

Kedua komponen biaya modal diatas, digunakan untuk menentukan WACC. Untuk menghitung WACC digunakan

Rumus :

$$\text{WACC} = \{(K_d \cdot W_d \cdot (1-T)) + (K_e \cdot W_e)\}$$

Dimana T adalah pajak yang dikenakan Pemerintah kepada perusahaan, yang diperoleh dengan membagi biaya pajak dengan laba sebelum pajak. Sedangkan W_d dan W_e merupakan komposisi hutang dan komposisi modal sendiri.

WACC adalah jumlah biaya dari masing-masing komponen modal misalnya pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka panjang (*cost of debt*) serta setoran pemegang saham (*cost of equity*) yang diberikan bobot sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal perusahaan.

e. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

EVA difokuskan perhatiannya pada ekuitas bukan pada total modal dengan demikian perhitungan EVA mencakup laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham dan biaya modal atas ekuitas. Walaupun terdapat berbagai cara perhitungan, secara konseptual perhitungan EVA adalah sama yaitu mengurangi dengan biaya modal dari laba.

EVA adalah laba yang tertinggal setelah dikurangi dengan biaya modal (*cost capital*) yang diinvestasikan untuk menghasilkan laba tersebut.

Rumus

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Atau

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

Dimana :

NOPAT = Net Operating Profit After Taxes

WACC = Weighted Average Cost of Capital (Biaya modal rata – rata tertimbang)

Invested Capital = Total hutang dan ekuitas– “*Non interest bearing liabilities*”.

2.4.3. Cara Meningkatkan Nilai EVA

Kenaikan dalam EVA tidak dibayarkan sebagai arus kas melainkan ditahan dalam bisnis sehingga modal yang diinvestasikan meningkatkan. (David Young & Stephen F. O, 2001:282)

Oleh karena itu, nilai operasi sekarang sama dengan modal yang diinvestasikan ditambah nilai sekarang dari EVA periode sekarang, nilai operasi sekarang sama dengan modal yang diinvestasikan ditambah nilai sekarang EVA periode sekarang, nilai operasi sekarang akan meningkatkan tidak hanya sebesar

kenaikan dalam nilai peningkatan dari EVA yang berkelanjutan, tetapi juga dengan kenaikan modal yang diinventasikan.

Meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal berarti manajemen dapat menggunakan aktiva perusahaan secara efisien untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Selain itu, dengan berinventasi ke project-project yang menerima return lebih besar daripada biaya modal (*cost of capital*) yang digunakan berarti manajemen hanya mengambil project yang bermutu dan meningkatkan nilai perusahaan.

Economic Value Added (EVA) juga mendorong untuk berfokus pada proses dalam perusahaan yang menambah nilai. Perhitungan EVA suatu perusahaan harus menentukan terlebih dahulu biaya modalnya.

Secara sederhana penilaian EVA dapat dinyatakan sebagai berikut :

- Apabila $EVA > 0$, berarti nilai EVA positif yang artinya telah terjadi proses nilai tambah dalam perusahaan tersebut.
- Apabila $EVA = 0$, maka artinya bahwa secara ekonomis “impas” atau *break even point*, karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham.
- Apabila $EVA < 0$, yang artinya EVA negatif artinya tidak memberikan nilai tambah ke dalam perusahaan tersebut karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan penyandang dana (terutama pemegang saham).

2.4.4. Keunggulan dan Kelemahan EVA (*Economic Value Added*)

a. Keunggulan EVA

1. EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban biaya modal sebagai konsekuensi investasi.
2. EVA membantu manajemen puncak untuk memfokuskan kegiatan usaha mereka, yaitu memperoleh EVA setinggimungkin agar para pemegang saham mendapatkan penghasilan yang maksimal. Fokus ini akan membantu mengurangi konflik yang umumnya terjadi antar pihak manajemen dengan pemilik perusahaan.
3. Penggunaan EVA meminimalisir terjadinya misleading dalam membuat kesimpulan atas kondisi perusahaan yang sesungguhnya; karena adanya pertimbangan atas tingkat pertumbuhan usaha dan faktor hambatan bagi investasi untuk memperoleh deviden.
4. Penilaian dengan EVA dimasa yang akan datang dapat mengakibatkan perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijakan struktur modalnya.
5. Penilaian EVA relatif mudah dilakukan, hanya saja perhitungan biaya modal memerlukan data yang lebih banyak dan analisis yang lebih mendalam.

b. Kelemahan EVA

1. Konsep ini sangat tergantung pada transparansi internal dalam perhitungan EVA secara akurat. Dalam kenyataannya sering kali perusahaan kurang transparansi dalam mengemukakan kondisi internalnya.
2. EVA hanya mengukur hasil akhir (result), konsep ini tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu seperti loyalitas dan tingkat retensi konsumen.
3. EVA selalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham tertentu padahal faktor-faktor lain kadang justru lebih dominan.

2.5. Rate of Return (RoR)

Rate of Return (RoR) merupakan tingkat pengembalian investasi yang digunakan perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan perusahaan. Kinerja yang baik dalam suatu perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan telah berhasil meningkatkan kekayaan bagi para pemegang sahamnya yang berupa selisih pendapatan dari harga jual saham sekarang dengan harga beli saham (*capital gain*) dan pendapatan deviden yang diharapkan (*dividend yield*). *Rate of Return* dapat dihitung dari penjumlahan antara *capital gain* dan *dividend yield*. Untuk menghitung *rate of return* (RoR) digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Capital gain} = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Deviden Yield = $\frac{D_1}{P_0}$ jadi *rate of return* dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$RoR = \frac{P_1 - P_0 + D_1}{P_0}$$

Dimana :

RoR : Tingkat pengembalian investasi

P_1 : Harga saham penutupan tahun ke n

P_0 : Harga saham penutupan tahun ke n-1

D_1 : Deviden yang diharapkan tahun n

2.6. Formulasi Hipotesis

Tingkat keuntungan (*rate of return*) dari suatu investasi mempunyai arti yang tidak sama bagi investor yang berbeda. Beberapa perusahaan atau investor menghargai pendapatan yang lebih cepat, sehingga kurang memperhatikan investasi yang pendapatan terlalu lama. Investor lain mungkin mencari saham yang memberikan deviden yang tinggi. Investor lain mungkin mencari saham yang mungkin lebih cenderung mempertimbangkan tingkat pertumbuhan, sehingga mereka hanya akan melepaskan uangnya pada perusahaan yang menawarkan pendapatan untuk jangka panjang yang lebih tinggi dari pada rata-rata pertumbuhan penjualan dan pendapatan tersebut. Pertimbangan lain, seorang investor mungkin hanya mencari perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi, yaitu dengan melihat rasio keuntungan dari perusahaan tersebut. Alat

ukur keuangan yang lazim digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan adalah *Return on Investment (ROI)*. ROI yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, yang berupa *dividen yield* dan *capital gain*.

Selain itu laporan arus kas yang disajikan dalam sebuah laporan keuangan mempunyai berpengaruh yang positif terhadap reaksi para investor yang ingin menanamkan sahamnya. Karena sebuah laporan arus kas mempunyai kandungan informasi dan informasi tersebut berpengaruh pada volume penjualan dan harga penawaran saham yang diperjualbelikan. Informasi arus kas, terutama yang berasal dari operasi perusahaan, mempunyai relevansi yang lebih baik untuk mengambil keputusan ekonomi dibandingkan dengan informasi perubahan posisi keuangan.

Hasil penelitian Zaki Baridwan (1997) tentang Analisis Nilai Tambah Informasi Laporan Arus Kas. Pada penelitian tersebut menunjukkan secara keseluruhan variabel informasi arus kas ternyata memberikan nilai tambah bagi para pemakai informasi laporan keuangan adalah signifikan sebagai predictor untuk perubahan laba dan arus kas masa mendatang.

Namun pada prakteknya metode analisis rasio ini memiliki banyak kekurangan, sehingga kurang maksimal dalam memberikan informasi mengenai keadaan perusahaan yang sesungguhnya. Salah satu alternatif yang digunakan untuk mengatasi kelemahan-kelemahan dari analisis Konvensional (analisis rasio) adalah dengan menggunakan Konsep *Economic Value Added (EVA)*. *Economic Value Added (EVA)* adalah metode lain untuk mengukur kinerja atau prestasi

manajer investasi, yang merupakan selisih antara *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dengan rata-rata tertimbang biaya modal (*Weighted average cost of capital* atau WACC).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Teuku Mirza dan Imbuh S. (1999) menunjukkan bahwa Pentingnya Konsep Economic Value Added (EVA) untuk menanggulangi kelemahan yang terpenting dalam sebuah laporan keuangan tentang ditorsi karena laba yang dilaporkan tidak dimasukkan unsur biaya modal ekuitas. Dalam Konsep EVA kelemahan tersebut diatasi dengan mengeluarkan biaya modal (*cost of capital*) dari laba operasi setelah pajak (*Operating Profit After Tax*).

Siddharta Utama (1997) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa EVA (*Economic Value Added*) merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai (*create value*) bagi pemilik perusahaan, ini sejalan dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Miranda Octora, Yuliana salim dan Thio Anastasia Petrolina (2003) menemukan bahwa *Return on Investment* (ROI), *Operating Cash Flow* (OCF), *Economic Value Added* (EVA) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Rate of Return* (RoR).

Hipotesa yang dapat dirumuskan berdasarkan hasil-hasil penelitian dan paparan di atas adalah :

H₁ = *Return on Investment* berpengaruh terhadap *Rate of Return*

H₂ = *Operating Cash Flow* berpengaruh terhadap *Rate of Return*

H₃ = *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *Rate of Return*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi adalah seluruh kumpulan dari obyek yang akan diteliti. Sampel adalah kumpulan dari sebagian populasi yang diteliti. Populasi yang akan menjadi pengamatan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang sudah go public di Bursa Efek Jakarta selama periode tahun 2001-2002.

Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling, dengan tujuan agar diperoleh sampel yang representative agar sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Adapun kriteria pemilihan sample adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang listing di BEJ yang mempunyai data keuangan yang lengkap dan dapat diandalkan kebenarannya pada tahun 2001.
2. Perusahaan yang saham-sahamnya aktif diperdagangkan di BEJ pada tahun 2001 dan 2002.
3. Perusahaan yang selalu membagikan dividen per share pada periode 2001-2002.

3.2. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder yang di dapat dari Pojok BEJ UII dan Pojok BEJ Atmajaya Yogyakarta, yang berupa laporan keuangan perusahaan periode tahun 2001-2002.

Data yang diperlukan dalam penelitian ini berupa :

- a. Untuk menentukan perusahaan yang dijadikan sample diambil dari *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*.
- b. Laporan Keuangan perusahaan sample untuk tahun buku yang berakhir 31 Desember 2001-2002. Data yang digunakan adalah laporan keuangan audit yang berakhir tahun 31 Desember.

3.3. Variabel penelitian

Variabel yang digunakan untuk analisa dalam penelitian ini ada dua, yaitu variabel dependen dan variabel independen.

3.3.1. Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang akan menjadi akibat, maka variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Rate of return*.

3.3.2. Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang menjadi sebab timbulnya atau berubahnya variabel dependen atau variabel yang mempengaruhi. Jadi dalam penelitian ini variabel independennya adalah :

1. *Return On Investment (ROI)*
2. *Operating Cash Flow (OCF)*
3. *Economic Value Added (EVA)*

3.4. Definisi Operasional

Variabel-variabel yang digunakan untuk menguji hipotesa dalam penelitian ini akan diukur dengan mengacu pada ukuran penelitian Miranda Octora, Yuliana Salim, dan Thio Anastasia Petrolina (2003).

3.4.1. *Rate on Return*

Variabel ini diberi simbol RoR

Formulannya adalah :

$$\text{RoR} = \frac{P_1 - P_o + D_1}{P_o}$$

Sumber data dari variabel ini diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2001-2002 pada bagian summary of financial statement (Laporan keuangan perusahaan).

3.4.2. *Return on Investment*

Variabel ini diberi simbol ROI.

Formulanya adalah :

$$\text{ROI} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total aktiva}}$$

Sumber data dari variabel ini di peroleh dari Laporan keuangan Neraca dan Laporan Rugi Laba tahun 2001 sampai dengan tahun 2002.

3.4.3. *Operating Cash Flow*

Variabel ini diberi simbol OCF.

Operating cash flow merupakan jumlah dari *earning before extraordinary item* ditambah agregat akrual.

Sumber data dari variabel ini di peroleh dari Laporan arus kas dari kegiatan operasi perusahaan 2001 sampai dengan tahun 2002.

3.4.4. *Economic Value Added*)

Variabel ini diberi simbol EVA.

Formulanya adalah : $EVA = NOPAT - Capital\ charges$

Sumber data dari variabel ini di peroleh dari Laporan keuangan Neraca dan Laporan Rugi Laba tahun 2001 sampai dengan tahun 2002.

3.5. Uji Asumsi Klasik Regresi

a. Uji Normalitas

Untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, independen/keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal/mendekati normal.

Cara mendeteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Dasar pengambilan keputusan tersebut adalah:

- 1). Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2). Jika data menyebar jauh dari garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Dilakukan untuk melihat adanya keterkaitan antar variabel independen atau dengan kata lain setiap variabel independen dijelaskan oleh variabel independen lainnya untuk melihat apakah ada kolinieritas dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Batas nilai VIF yang

diperkenankan adalah maksimum sebesar 10, dengan demikian nilai VIF yang lebih besar dari 10 menunjukkan adanya kolineritas yang tinggi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Pegujian ini dilakukan untuk melihat apakah ada data yang menyimpang terlalu jauh (outlayers). Ada tidaknya heterokedastisitas dilihat dari nilai signifikan untuk masing-masing variabel independent. Jika variabel independent signifikan secara statistik (lebih kecil dari $\alpha = 5\%$) terhadap nilai residual yang diperlakukan sebagai variabel dependen, maka variabel independent tersebut menunjukkan adanya heterokedastisitas, dan demikian pula sebaliknya.

3.6. Analisis dan Pengujian Hipotesa

3.6.1. Metode analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut :

3.6.1.2. Menghitung *Return on Investment* (ROI)

$$\text{ROI} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total aktiva}}$$

3.6.1.2. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital charges}$$

3.6.1.3. Menghitung *Rate of Return* (RoR)

$$\text{ROR} = \frac{P_1 - P_0 + D_1}{P_0}$$

Dimana :

RoR : Tingkat pengembalian investasi

P_1 : Harga saham penutupan tahun ke n

P_0 : Harga saham penutupan tahun ke n-1

D1 : Deviden yang diharapkan tahun n

3.6.1.4. langkah-langkah pengujian hipotesis

1. Uji F untuk mengetahui kemampuan suatu model yang digunakan dalam menganalisa hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama.

a. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah

H_{01} = *Return on Investment, Operating Cash Flow dan Economic Value Added* tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan *Rate of Return*.

H_{a1} = *Return on Investment, Operating Cash Flow dan Economic Value Added* mempunyai hubungan yang signifikan dengan *Rate of Return*.

b. Menentukan tingkat signifikansi, ditetapkan 5%

c. Menentukan interval penerimaan atau penolakan H_0 yakni dengan melihat nilai signifikan

➤ Jika signifikan < 5% maka H_0 ditolak atau H_a diterima

➤ Jika signifikan > 5% maka H_0 diterima atau H_a ditolak

2. Uji t untuk mengetahui hubungan yang signifikan dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat

Persamaan regresi yang digunakan adalah

$$\text{ROR} = a + b_1\text{ROI} + b_2\text{OCF} + b_3\text{EVA}$$

Dimana :

RoR = Rate of Return (Tingkat pengembalian Investasi)

ROI = Return On Investment

OCF = Operating Cash Flow

EVA = Economic Value Added

A = Konstant

B1, b2, b3 = Koefisien Variabel bebas

Dengan langkah-langkah pengujian sebagai berikut :

1) Merumuskan hipotesis penelitian menjadi hipotesis statistik

H_{01} = Tidak terdapat hubungan yang signifikan *Return on Investment* terhadap variabel *Rate of Return*.

H_{a1} = Terdapat hubungan yang signifikan *Return on Investment* terhadap variabel *Rate of Return*.

H_{02} = Tidak terdapat hubungan yang signifikan *Operating cash Flow* terhadap variabel *Rate of Return*

H_{a2} = terdapat hubungan yang signifikan *Operating cash Flow* terhadap variabel *Rate of Return*.

H_{03} = Tidak terdapat hubungan yang signifikan *Economic Value Added* terhadap variabel *Rate of Return*.

H_{a3} = terdapat hubungan yang signifikan *Economic Value Added* terhadap variabel *Rate of Return*.

- 2) Langkah selanjutnya adalah melakukan uji regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS
- 3) Menetapkan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$
- 4) Menguji pengaruh *Return On Investment*, *Operating cash Flow* dan *Economic Value Added* secara parsial terhadap *Rate of Return*, dengan uji t. Uji t untuk menentukan tingkat signifikansi secara parsial (individual) setiap variabel terikat *Return on Investment*, *Operating cash Flow* dan *Economic Value Added* terhadap variabel tidak bebas *Rate of Return*. Nilai t telah dihitung oleh komputer, kemudian dibandingkan dengan nilai tingkat signifikansi yang telah ditetapkan. Bila signifikan $t < 5\%$, berarti H_0 berhasil ditolak, yang artinya variabel *Return on Investment*, *Operating cash Flow* dan *Economic Value Added* berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *Rate of Return*. Sebaliknya bila signifikan $t > 5\%$, berarti H_0 tidak berhasil ditolak, artinya variabel *Return On Investment*, *Operating cash Flow* dan *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap variabel *Rate of Return*.

3. Penentuan Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk menentukan seberapa besar variabel bebas bisa menjelaskan variabel terikat, maka perlu diketahui nilai koefisien determinasi (R^2), dalam hal ini digunakan adjusted R^2 karena nilai

variabel bebas yang diukur terdiri dari nilai rasio absolute dan nilai perbandingan. Kegunaan dari adjusted R^2 adalah:

- 1) Sebagai ukuran ketepatan garis regresi yang diterapkan suatu kelompok data hasil survey. Semakin besar nilai adjusted R^2 , maka akan semakin tepat suatu garis regresi, sebaliknya semakin kecil adjusted R^2 maka akan semakin tidak tepat garis regresi tersebut.
- 2) Untuk mengukur besarnya proporsi atau prosentasi dari jumlah variasi dari variabel terikat, atau untuk mengukur sumbangan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.



BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan diuraikan hasil dari pengolahan data dalam runtun waktu (time series) dari tahun 2001-2002. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sejumlah 151 perusahaan. Penentuan sampel dari penelitian ini menggunakan metode Purposive Sampling. Atas dasar criteria yang telah ditetapkan pada bab sebelumnya, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini sejumlah 29 perusahaan dengan periode antara 2001-2002. Untuk menganalisa penilaian kinerja dengan menggunakan metode konvensional dan Konsep Value Added (EVA). Dari hasil ini akan didapat kinerja perusahaan berdasarkan parameter yang digunakan dan analisis dengan menggunakan Konsep Konvensional dengan menggunakan Rasio ROI dan OCF dan Konsep Economic Value Added (EVA)

Dalam perhitungan rasio yang akan dianalisis adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Perhitungan dilakukan dengan menggunakan komputer melalui program Microsoft Excel dan SPSS 10.0.

4.1. ROI (Return On investment)

ROI (*Return on Investment*) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan secara

keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan, semakin tinggi ROI semakin baik keadaan suatu perusahaan.

Berdasarkan rumus yang terdapat pada bab III maka didapatkan ROI pada perusahaan sampel. Dibawah ini adalah hasil ringkasan perhitungan dari ROI tahun 2001-2002.

Tabel 4.1.

Ringkasan Perhitungan ROI (*Return on Investment*)

No.	Kode Perusahaan	Tahun	
		2001	2002
1	ACAP	0.1138	0.0838
2	AQUA	0.0935	0.1212
3	ARNA	0.0482	0.0609
4	AMFG	0.0767	0.1374
5	AUTO	0.1446	0.1405
6	BATI	0.1552	0.1697
7	DNKS	0.1038	1.3917
8	EKAD	0.0001	0.0001
9	ERTX	0.0143	0.0102
10	ESTI	0.0406	0.0022
11	FAST	0.1232	0.1541
12	GGRM	0.1552	0.1351
13	HEXA	0.0759	0.0610
14	HMSP	0.1009	0.1702
15	INDF	0.0575	0.0526
16	INCI	0.1364	0.0302
17	KAEF	0.0865	0.0341
18	LTNS	0.0642	0.0216

19	LION	0.1172	0.1097
20	MERK	0.3466	0.2172
21	MLBI	0.2199	0.1790
22	MRAT	0.1233	0.0701
23	PBRX	0.1141	0.1146
24	SMSM	0.0964	0.0689
25	BATA	0.2847	0.2302
26	SUCACO	0.280	0.1409
27	TBMS	0.0003	0.0361
28	TSPC	0.1905	0.1741
29	UNIC	0.0042	0.0435

Sumber : Lampiran 2

4.2. Operating Cash Flow

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman serta memelihara kemampuan operasi perusahaan. Arus Kas dari operasi terutama diperoleh dari aktiva penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih.

Dibawah ini adalah hasil ringkasan perhitungan dari OCF tahun 2001-2002.

Tabel 4.2.
Operating Cash Flow (OCF)

No.	Kode Perusahaan	Tahun	
		2001	2002
1	ACAP	31619473986	30157715983
2	AQUA	79720211569	67096163554
3	ARNA	14765924328	19252685474
4	AMFG	412773387000	199969426000
5	AUTO	116793000000	71050000000
6	BATI	291479000000	- 42592000000
7	DNKS	51634385201	131551592268
8	EKAD	12407205147	6968836036
9	ERTX	92498777000	- 766803000
10	ESTI	69538846675	63287261328
11	FAST	60351904000	76998521000
12	GGRM	551144000000	2215856000000
13	HEXA	-083444016348	- 79923910237
14	HMSP	496105000000	1826574000000
15	INDF	1194561086987	- 251784155137
16	INCI	2919743039	13351267691
17	KAEF	58227435050	- 71063463507
18	LTNS	131741897891	- 4682551735
19	LION	3400410012	12799255815
20	MERK	38809113000	28286387000
21	MLBI	79389558000	103564970000
22	MRAT	17180320997	- 94090131374
23	PBRX	16238565194	- 5869978317
24	SMSM	104479633081	120602494824
25	BATA	86233892000	51260114000
26	SUCACO	- 652984512	- 52055514090

27	TBMS	19155573580	- 65334029627
28	TSPC	338103456618	341918200597
29	UNIC	111944802700	222563165600

4.3. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

EVA alat ukur untuk mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang ditimbulkan sebagai akibat investasi yang dilakukan.

Rumus EVA diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Changes}$$

4.3.1. Langkah-langkah menghitung EVA

a. Menghitung Biaya Hutang (K_d)

Untuk menghitung biaya hutang diperlukan data biaya bunga dan Total Hutang perusahaan.

Rumus menghitung Biaya Hutang (K_d)

$$K_d = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total Hutang}}$$

Dibawah ini hasil ringkasan perhitungan dari K_d semua perusahaan dari tahun 2001-2002.

Tabel 4.3.

Ringkasan Perhitungan Biaya Hutang (K_d)

No.	Kode Perusahaan	Tahun	
		2001	2002
1	ACAP	0.0218	0.0081
2	AQUA	0.0173	0.0179
3	ARNA	0.0586	0.1128
4	AMFG	0.0456	0.0336
5	AUTO	0.0447	0.0194
6	BATI	0.0012	0.0024
7	DNKS	0.1152	0.1147
8	EKAD	0.0132	0.0059
9	ERTX	0.0989	0.0641
10	ESTI	0.0611	0.0310
11	FAST	0.0479	0.0270
12	GGRM	0.0732	0.0770
13	HEXA	0.0155	0.0158
14	HMSP	0.0861	0.0711
15	INDF	0.0736	0.0762
16	INCI	0.0081	0.0089
17	KAEF	0.0292	0.0540
18	LTNS	0.0532	0.0737
19	LION	0.0374	0.0020
20	MERK	0.0019	0.0007
21	MLBI	0.0008	0.00004
22	MRAT	0.0374	0.4666
23	PBRX	0.0002	0.0013
24	SMSM	0.1148	0.1099
25	BATA	0.0901	0.1143
26	SUCACO	0.0091	0.0309

27	TBMS	0.0120	0.0175
28	TSPC	0.0175	0.0157
29	UNIC	0.0643	0.0422

Sumber lampiran 3

b. Menghitung Biaya Modal Sendiri (K_e)

Untuk menghitung biaya modal sendiri digunakan pendekatan *dividend yield* ditambah tingkat pertumbuhan yang diharapkan (g). Data yang diperlukan adalah data *dividend yield*, *Deviden Payout* perusahaan, *ROE*, yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2004 dan *Plow Back Ratio* (Lampiran 4) perusahaan.

Rumus *Plow Back Ratio* adalah :

$$\text{Plow Back Ratio} = 1 - \text{Devidend Payout}$$

Hasil perhitungan *Plow Back Ratio* tahun 2001-2002 dapat dilihat pada tabel

4.4. berikut ini :

Tabel 4.4.

Hasil Perhitungan *Plow Back Ratio*

No.	Kode Perusahaan	Tahun	
		2001	2002
1	ACAP	0.0725	0.1340
2	AQUA	0.8287	0.8288
3	ARNA	0.9974	0.9970
4	AMFG	0.8488	0.8530
5	AUTO	0.9981	0.9975
6	BATI	0.5345	0.8883
7	DNKS	0.6974	0.9808
8	EKAD	0.3265	0.4631

9	ERTX	0.7758	0.7709
10	ESTI	0.8660	-1.7018
11	FAST	0.8104	0.8104
12	GGRM	0.7235	0.7234
13	HEXA	0.9930	0.9966
14	HMSP	0.8822	0.8654
15	INDF	0.6933	0.6726
16	INCI	0.7142	0.6598
17	KAEF	0.9940	-2.0007
18	LTNS	0.7531	0.7995
19	LION	0.7339	0.6934
20	MERK	0.6823	0.9994
21	MLBI	0.1739	0.2328
22	MRAT	0.2526	0.2466
23	PBRX	0.7878	0.2860
24	SMSM	0.5722	-3.8431
25	BATA	0.6928	0.6909
26	SUCACO	0.5425	0.8324
27	TBMS	0.9053	0.9128
28	TSPC	0.4320	0.4309
29	UNIC	0.4161	-0.2824

Sumber lampiran 4

Rumus untuk menghitung Devidend Growth (g) adalah :

$$G = \text{Plow Back Ratio} \times \text{ROE}$$

Hasil perhitungan Devidend Growth (g) tahun 2001-2002 dapat dilihat pada tabel 4.5. berikut ini :

Tabel 4.5.

Hasil Perhitungan Devidend Growth (g)

No.	Kode Perusahaan	Tahun	
		2001	2002
1	ACAP	0.0093	0.0131
2	AQUA	0.2413	0.2482
3	ARNA	0.1602	0.1336
4	AMFG	0.1987	0.2429
5	AUTO	0.3077	0.2452
6	BATI	0.1504	0.2595
7	DNKS	0.2043	0.3291
8	EKAD	0.0420	0.0596
9	ERTX	0.0729	0.0453
10	ESTI	0.0665	-0.0065
11	FAST	0.2018	0.2231
12	GGRM	0.1842	0.1555
13	HEXA	0.2789	0.2186
14	HMSP	0.2026	0.2781
15	INDF	0.1453	0.1474
16	INCI	0.1129	0.0236
17	KAEF	0.1411	-0.1046
18	LTNS	0.0946	0.0392
19	LION	0.1004	0.0872
20	MERK	0.3018	0.2506
21	MLBI	0.0678	0.0700
22	MRAT	0.0369	0.210
23	PBRX	0.2333	0.0629
24	SMSM	0.0944	-0.4439
25	BATA	0.3102	0.2240
26	SUCACO	0.0367	0.2007

27	TBMS	0.1962	0.1768
28	TSPC	0.1077	0.0958
29	UNIC	0.0477	-0.0290

Sumber Lampiran 5

Rumus untuk menghitung Biaya Modal (K_e) adalah :

$$K_e = \text{Devidend Yield} + g$$

Hasil perhitungan Biaya Modal (K_e) tahun 2001-2002 dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut ini :

Tabel 4.6.

Hasil Perhitungan Biaya Modal (K_e)

No.	Kode Perusahaan	Tahun	
		2001	2002
1	ACAP	0.0189	0.0409
2	AQUA	0.2592	0.2711
3	ARNA	0.1608	0.1341
4	AMFG	0.2339	0.2957
5	AUTO	0.3082	0.2458
6	BATI	0.2774	0.2818
7	DNKS	0.2478	0.3791
8	EKAD	0.2420	0.2096
9	ERTX	0.1086	0.0953
10	ESTI	0.0728	0.0002
11	FAST	0.2160	0.2409
12	GGRM	0.2189	0.1916
13	HEXA	0.2815	0.2206
14	HMSP	0.2104	0.2916
15	INDF	0.1853	0.1941
16	INCI	0.2364	0.0600

17	KAEF	0.1416	-0.0012
18	LTNS	0.1592	0.0670
19	LION	0.2004	0.1805
20	MERK	0.3780	0.2507
21	MLBI	0.2803	0.1826
22	MRAT	0.2401	0.1210
23	PBRX	0.2859	0.0704
24	SMSM	0.1650	0.1157
25	BATA	0.4173	0.3007
26	SUCACO	0.0667	0.2495
27	TBMS	0.2212	0.2324
28	TSPC	0.2309	0.1928
29	UNIC	0.0682	0.1699

Sumber Lampiran 6

d. Menghitung Struktur Permodalan dari Neraca

Menghitung Struktur Permodalan Neraca dilakukan dengan membagi Komposisi Hutang (W_d) dan atau komposisi Ekuitas (W_e) dengan Total Hutang dan ekuitas.

Hasil perhitungan Komposisi Hutang (W_d) dan atau komposisi Ekuitas (W_e) tahun 2001-2002 dapat dilihat pada tabel 4.7. berikut ini :

Tabel 4.7.

Hasil Perhitungan Komposisi Hutang (W_d) dan atau komposisi Ekuitas (W_e)

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Proporsi Hutang (W_d)	Proporsi Modal Sendiri (W_e)
1	ACAP	2001	0.1016	0.8984
		2002	0.1176	0.8824
2	AQUA	2001	0.4003	0.5997
		2002	0.3688	0.6312

3	ARNA	2001	0.4088	0.5912
		2002	0.3494	0.6506
4	AMFG	2001	0.4016	0.5984
		2002	0.3404	0.6596
5	AUTO	2001	0.3204	0.6796
		2002	0.2661	0.7339
6	BATI	2001	0.3070	0.6930
		2002	0.2919	0.7081
7	DNKS	2001	0.3887	0.6113
		2002	0.3634	0.6366
8	EKAD	2001	0.1769	0.8231
		2002	0.1433	0.8567
9	ERTX	2001	0.4324	0.5676
		2002	0.3974	0.6026
10	ESTI	2001	0.3396	0.6604
		2002	0.3381	0.6619
11	FAST	2001	0.3357	0.6643
		2002	0.3058	0.6942
12	GGRM	2001	0.2808	0.7192
		2002	0.2710	0.7290
13	HEXA	2001	0.4225	0.5775
		2002	0.4192	0.5808
14	HMSP	2001	0.3491	0.6509
		2002	0.3558	0.6442
15	INDF	2001	0.4002	0.5998
		2002	0.4126	0.5874
16	INCI	2001	0.0000	0.0000
		2002	0.0000	0.0000
17	KAEF	2001	0.1208	0.8792
		2002	0.1387	0.8613
18	LTNS	2001	0.2810	0.7190
		2002	0.2565	0.7435
19	LION	2001	0.4688	0.5312
		2002	0.3591	0.6409
20	MERK	2001	0.1329	0.8671
		2002	0.1127	0.8873
21	MLBI	2001	0.1780	0.8220
		2002	0.1182	0.8818
22	MRAT	2001	0.3037	0.6963
		2002	0.2879	0.7121
23	PBRX	2001	0.1348	0.8652
		2002	0.1498	0.8502

24	SMSM	2001	0.3781	0.6219
		2002	0.3220	0.6780
25	BATA	2001	0.2368	0.7632
		2002	0.2290	0.7710
26	SUCACO	2001	0.2153	0.7847
		2002	0.2248	0.7752
27	TBMS	2001	0.3664	0.6336
		2002	0.2881	0.7119
28	TSPC	2001	0.4611	0.5389
		2002	0.4472	0.5528
29	UNIC	2001	0.1655	0.8345
		2002	0.1495	0.8505

Sumber Lampiran 7

e. Menghitung NOPAT

NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) mengukur perusahaan dengan cara mengurangi laba (rugi) usaha dengan beban pajak. Dibawah ini hasil ringkasan perhitungan dari NOPAT tahun 2001-2002.

Tabel 4.8.

Ringkasan Perhitungan *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

(Dalam rupiah)

No.	Kode Perusahaan	Tahun	
		2001	2002
1	ACAP	17,726,328,192	15,744,584,237
2	AQUA	49,569,761,027	67,040,486,966
3	ARNA	11,266,894,499	15,700,582,556
4	AMFG	138,043,402,000	211,783,685,000
5	AUTO	315,254,000,000	279,890,000,000
6	BATI	121,228,000,000	130,716,000,000
7	DNKS	68,701,845,876	103,290,788,098
8	EKAD	8,251,926,741	8,767,233,505
9	ERTX	18,007,130,000	6,120,073,000

10	ESTI	28,354,191,767	4,334,497,70
11	FAST	13,906,495,000	19,212,710,000
12	GGRM	2,130,900,000,000	2,103,072,000,000
13	HEXA	48,221,414,168	45,741,631,530
14	HMSP	1,554,426,000,000	1,753,642,000,000
15	INDF	1,085,561,923,137	1,103,646,000,000
16	INCI	23,728,612,779	55,453,030,63
17	KAEF	116,198,977,970	36,196,111,606
18	LTNS	68,198,977,970	3619611606
19	LION	14,291,180,332	13,341,008,003
20	MERK	58,5361,551,000	40,057,994,000
21	MLBI	118,059,551,000	87,920,463,000
22	MRAT	45,924,411,219	24,277,446,348
23	PBRX	18,657,878,790	15,908,286,640
24	SMSM	67,661,632,903	55,016,803,114
25	BATA	902,827,794,000	48,891,182,000
26	SUCACO	19,276,327,564	77,538,082,816
27	TBMS	22,313,308,752	29,293,483,129
28	TSPC	372,535,364,443	877,657,236,083
29	UNIC	209,906,687,924	134,494,677,290

f. Menghitung Invested Capital

Nilai Invested Capital akan sangat mempengaruhi nilai EVA. Invested Capital dapat diperoleh dalam laporan Neraca perusahaan yaitu data mengenai total hutang dan ekuitas, hutang jangka pendek tanpa bunga yang meliputi hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak, hutang deviden dan sebagainya. Dibawah ini hasil ringkasan perhitungan dari Invested Capital tahun 2001-2002.

Tabel 4.9.
Ringkasan Perhitungan Invested Capital
(Dalam rupiah)

No.	Kode Perusahaan	Tahun	
		2001	2002
1	ACAP	126,750,343,818	125,400,368,355
2	AQUA	238,651,521,270	395,426,651,371
3	ARNA	193,242,389,657	208,771,784,859
4	AMFG	1,514,725,052,000	1,374,756,659,000
5	AUTO	1,337,048,000,000	1,427,235,000,000
6	BATI	593,182,000,000	443,995,000,000
7	DNKS	441,082,054,381	492,363,309,984
8	EKAD	47,334,104,083	49,110,627,092
9	ERTX	408,616,790,117	372,459,839,039
10	ESTI	623,101,803,996	554,050,449,273
11	FAST	156,015,578,000	190,526,582,000
12	GGRM	9,781,586,000,000	11,887,111,000,000
13	HEXA	276,703,233,481	368,129,047,956
14	HMSP	6,971,620,000,000	7,732,108,000,000
15	INDF	9,833,543,455,386	12,112,441,727,271
16	INCI	140,756,960,070	139,867,960,070,
17	KAEF	829,482,015,725	744,893,344,898
18	LTNS	609,552,861,879	656,244,711,754
19	LION	85,750,803,110	96,843,566,891
20	MERK	127,494,009,000	149,571,402,000
21	MLBI	407,673,720,000	390,139,969,000
22	MRAT	257,863,085,561	246,269,470,850
23	PBRX	88,408,028,216	102,155,213,734
24	SMSM	504,777,816,742	527,246,286,158
25	BATA	158,512,410,000	167,839,572,000

26	SUCACO	202,823,193,038	260,055,122,237
27	TBMS	89,523,802,755	109,736,904,534
28	TSPC	1,349,740,931,600	1,509,124,557,874
29	UNIC	1,981,738,345,600	1,701,467,361,960

g. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

WACC adalah jumlah biaya dari masing-masing komponen modal, pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka panjang (*cost of debt*) serta setoran modal saham (*cost of equity*) yang diberikan bobot sesuai dengan persentasenya dalam struktur modal perusahaan.

Dengan asumsi Semua Komponen perhitungan diketahui (lampiran 11).

$$WACC = Kd.Wd. (1-Tax) + Ke.We$$

Dimana T adalah pajak yang diperoleh dengan membagi beban pajak dengan laba sebelum pajak.

Dibawah ini hasil ringkasan perhitungan dari WACC tahun 2001-2002.

Tabel 4.10.

Ringkasan Perhitungan *Weighted Average Cost of Capital*
(WACC)
(Dalam rupiah)

No.	Kode Perusahaan	Tahun	
		2001	2002
1	ACAP	0.0186	0.0368
2	AQUA	0.1603	0.1757
3	ARNA	0.1139	0.1148
4	AMFG	0.1530	0.2030
5	AUTO	0.2202	0.1844

6	BATI	0.1925	0.2000
7	DNKS	0.1835	0.2718
8	EKAD	0.2009	0.1801
9	ERTX	0.0852	0.0676
10	ESTI	0.0636	0.0103
11	FAST	0.1477	0.1694
12	GGRM	0.1720	0.1541
13	HEXA	0.1671	0.1326
14	HMSP	0.1572	0.2046
15	INDF	0.1323	0.1344
16	INCI	0.2086	0.0526
17	KAEF	0.1077	0.0083
18	LTNS	0.1028	0.0641
19	LION	0.1773	0.1603
20	MERK	0.3110	0.2212
21	MLBI	0.1953	0.1300
22	MRAT	0.2511	0.0648
23	PBRX	0.1779	0.0480
24	SMSM	0.1449	0.1066
25	BATA	0.3463	0.2504
26	SUCACO	0.0446	0.1859
27	TBMS	0.1216	0.1321
28	TSPC	0.1951	0.1658
29	UNIC	0.0675	0.1215

h. Menghitung Capital Changes

Capital Changes adalah aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas resiko dan modal yang ditanamkan.

Perhitungan Capital Changes dapat diformulasikan :

Capital Changes = Invested Capital x WACC

Dibawah ini hasil ringkasan perhitungan dari Capital Changes tahun 2001-2002.

Tabel 4.11.

Ringkasan Perhitungan Capital Changes

(Dalam rupiah)

No.	Kode Perusahaan	Tahun	
		2001	2002
1	ACAP	4,728,268,065	28,874,918,283
2	AQUA	45,015,825,172	46,010,354,782
3	ARNA	22,336,829,064	34,094,069,424
4	AMFG	282,550,770,905	294,073,478,781
5	AUTO	229,536,052,422	290,893,051,288
6	BATI	116,190,222,187	88,255,968,242
7	DNKS	116,259,109,959	77,560,186,464
8	EKAD	8,200,933,952	5,080,280,308
9	ERTX	28,339,021,854	19,978,960,695
10	ESTI	5,001,954,091	86,282,000,301
11	FAST	25,334,487,092	30,096,350,979
12	GGRM	1,497,696,636,372	2,474,465,531,386
13	HEXA	36,505,059,726	53,976,445,676
14	HMSP	1,439,989,195,099	1,057,303,758,865
15	INDF	1,359,804,114,090	1,708,211,825,030
16	INCI	7,539,406,863	17,472,244,464
17	KAEF	8,298,887,245	94,953,933,197
18	LTNS	37,101,939,061	91,340,344,948
19	LION	13,434,211,359	32,497,540,173
20	MERK	26,291,544,847	36,983,477,512
21	MLBI	51,830,471,125	69,587,660,758

22	MRAT	65,000,924,923	14,737,998,867
23	PBRX	15,727,316,770	4,905,093,381
24	SMSM	73,151,572,703	56,190,031,609
25	BATA	54,885,571,894	42,026,410,393
26	SUCACO	9,046,604,806	48,356,654,464
27	TBMS	11,289,449,045	14,500,466,492
28	TSPC	263,271,016,124	250,165,835,789
29	UNIC	133,723,202,432	206,796,773,663

e. Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) adalah suatu tolak ukur yang menggambarkan jumlah absolut dari nilai pemegang saham (*shareholder value*) yang diciptakan (*created*) atau dirusak (*destroyed*) pada suatu periode tertentu, biasanya setahun.

Dibawah ini untuk semua perusahaan dari tahun 2001-2002

Tabel 4.12.

Ringkasan Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)
(Dalam rupiah)

No.	Kode Perusahaan	Tahun	
		2001	2002
1	ACAP	12,998,068,127	13,317,670,818
2	AQUA	4,553,935,855	21,030,132,184
3	ARNA	-11,069,934,565	-18,393,486,868
4	AMFG	144,507,368,905	-82,289,793,781
5	AUTO	85,717,947,578	-11,003,051,288
6	BATI	5,037,777,813	42,460,031,758
7	DNKS	-47,557,264,083	25,730,601,634

8	EKAD	50,992,789	3,686,953,197
9	ERTX	10,331,891,854	-13,858,887,695
10	ESTI	33,352,237,676	-81,947,502,531
11	FAST	-11,427,992,092	-10,883,640,979
12	GGRM	633,203,363,628	-371,393,531,386
13	HEXA	11,716,384,442	-8,234,814,146
14	HMSF	114,436,804,901	696,338,241,135
15	INDF	-274,242,190,953	-604,565,695,804
16	INCI	16,189,205,916	-11,926,941,401
17	KAEF	107,713,729,828	-49,445,503,925
18	LTNS	31,097,038,909	55,144,233,342
19	LION	856,968,973	-19,156,532,170
20	MERK	32,244,510,153	3,074,516,488
21	MLBI	66,229,079,875	18,332,802,242
22	MRAT	-19,076,513,704	9,539,447,481
23	PBRX	2,930,562,020	11,003,193,059
24	SMSM	-5,489,939,800	-1,173,228,495
25	BATA	847,942,222,106	6,864,771,607
26	SUCACO	10,229,722,758	29,181,428,352
27	TBMS	11,023,859,707	14,793,004,022
28	TSPC	109,264,348,319	627,491,400,294
29	UNIC	76,183,485,491	-72,302,096,373

4.4. Rate of Return (RoR)

Misal PT. HEXA Tbk. Harga saham penutupan pada tahun 2000 sebesar Rp. 925.000.000, Harga saham penutupan tahun 2001 Rp. 70.000.000, dan deviden yang diharapkan pada tahun 2001 sebesar Rp. 180.000.000.

Dari data RoR tersebut dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$ROR = \frac{P_1 - P_0 + D_1}{P_0}$$

Dimana :

RoR : Tingkat pengembalian investasi

P_1 : Harga saham penutupan tahun ke n

P_0 : Harga saham penutupan tahun ke n-1

D_1 : Deviden yang diharapkan tahun n

Tabel 4.13.
Ringkasan Perhitungan RoR 2001
(Dalam Rupiah)

No.	Kode Perusahaan	RoR 2001
1.	ACAP	0.6111
2.	AQUA	1.5446
3.	ARNA	-0.6949
4.	AMFG	0.8486
5.	AUTO	-0.2932
6.	BATI	-0.4123
7.	DNKS	-0.1273
8.	EKAD	-0.2286
9.	ERTX	0.0235
10.	ESTI	0.2880
11.	FAST	-0.1726
12.	GGRM	-0.3115
13.	HEXA	-0.0486
14.	HMSP	-0.8186
15.	INDF	-0.1613
16.	INCI	-0.9866
17.	KAEF	0.0749

18.	LTNS	-0.3679
19.	LION	0.1478
20.	MERK	0.1478
21.	MLBI	0.5168
22.	MRAT	-0.2511
23.	PBRX	0.1141
24.	SMSM	-0.2308
25.	BATA	-0.0550
26.	SUCACO	0.0300
27.	TBMS	0.5185
28.	TSPC	0.1870
29.	UNIC	0.1908

Tabel 4.14.
Ringkasan Perhitungan RoR 2002
(Dalam Rupiah)

No.	Kode Perusahaan	RoR 2002
1.	ACAP	-0.7467
2.	AQUA	0.0943
3.	ARNA	0.2706
4.	AMFG	0.1240
5.	AUTO	0.1837
6.	BATI	0.4206
7.	DNKS	-0.1087
8.	EKAD	0.1333
9.	ERTX	-0.5238
10.	ESTI	-0.0625
11.	FAST	0.1819
12.	GGRM	-0.0058
13.	HEXA	-0.4357

14.	HMSP	0.1938
15.	INDF	0.0048
16.	INCI	-0.2716
17.	KAEF	-0.1256
18.	LTNS	-0.2417
19.	LION	.04000
20.	MERK	0.0857
21.	MLBI	0.4687
22.	MRAT	-0.7120
23.	PBRX	1.0005
24.	SMSM	-0.1720
25.	BATA	0.1143
26.	SUCACO	0.0600
27.	TBMS	-0.5250
28.	TSPC	0.2954
29.	UNIC	-0.0007

4.5. Analisa Statistik Deskriptif

Tabel 4.15.

Descriptive Statistics tahun 2001

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROR01	29	-.98660	1.54460	7.07E-03	.505106
ROI01	29	.00010	.34660	.1074414	8.00E-02
OCF01	29	-6.53E+08	3.4E+16	2.0E+15	6.87E+15
EVA01	29	-2.2E+11	8.5E+11	6.0E+10	1.99E+11
Valid N (listwise)	29				

Tabel 4.15. diatas menyajikan nilai rata-rata dari variabel ROR01 adalah sebesar $7.07E-03$, variabel ROI01 sebesar $.1074414$, OCF01 sebesar Rp. $2.0E+15$, dan EVA01 sebesar Rp. $6.0E+10$. Semua variabel memiliki nilai rata-rata yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa selama tahun 2001 perusahaan mampu menghasilkan rata-rata ROI01 yang baik, Menghasilkan arus kas yang baik, menciptakan nilai tambah ekonomis yang baik, serta mampu memberikan tingkat pengembalian yang memadai yang diharapkan investor.

Nilai standar deviasi untuk variabel RO01 adalah sebesar 50.51%, berbeda cukup jauh dengan ROI01 yang memiliki standar deviasi hanya sebesar 8%. Demikian pula dengan variabel OCF01 yang nilai standar deviasinya sebesar Rp. $6.87E+15$, juga memiliki perbedaan yang jauh dengan nilai standar deviasi EVA01, yaitu sebesar Rp. $1.99E+11$

Nilai maksimum untuk variabel ROR01 adalah sebesar 1.54460, berbeda cukup jauh dengan ROI01 yang memiliki nilai maksimum hanya sebesar $.34660$ Demikian pula dengan variabel OCF01 yang nilai maksimum sebesar Rp. $3.4E+16$, juga memiliki perbedaan yang jauh dengan nilai maksimum EVA01, yaitu sebesar Rp. $8.5E+11$

Sebagian besar variabel memiliki nilai minimum yang negatif, kecuali ROI01 yang nilai minimumnya sebesar mencapai $.00010$. Sedangkan nilai minimum dari variabel ROR01 adalah sebesar $-.98660$, OCF01 sebesar $-.6.53E+08$ dan EVA01 sebesar $-2.2E+11$

Tabel 4.16.

Descriptive Statistics tahun 2002

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROR02	29	-.98210	-.45700	-4.8E-02	.3663091
ROI02	29	.0010	1.39170	.1434793	.2487946
OCF02	29	-2.5E+11	3.4E+16	2.4E+15	7.68E+15
EVA02	29	-5.2E+11	6.3E+11	1.7E+10	1.68E+11
Valid (listwise)	29				

Tabel 4.16. diatas menyajikan nilai rata-rata dari variabel RoR02 adalah sebesar $-4.8E-02$, variabel ROI02 sebesar $.1434793$, OCF02 sebesar Rp. $2.4E+15$, dan EVA02 sebesar Rp. $1.7E+10$. Semua variabel memiliki nilai rata-rata yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa selama tahun 2001 perusahaan mampu menghasilkan rata-rata ROI02 yang baik, Menghasilkan arus kas yang baik, menciptakan nilai tambah ekonomis yang baik, serta mampu memberikan tingkat pengembalian yang memadai yang diharapkan investor.

Nilai standar deviasi untuk variabel ROR02 adalah sebesar $.3.663091$ berbeda cukup jauh dengan ROI02 yang memiliki standar deviasi hanya sebesar $.2487946$. Demikian pula dengan variabel OCF02 yang nilai standar deviasinya sebesar Rp. $7.68E+15$., juga memiliki perbedaan yang jauh dengan nilai standar deviasi EVA02, yaitu sebesar Rp $1.68E+11$

Nilai maksimum untuk variabel ROR02 adalah sebesar $-.45700$, berbeda cukup jauh dengan ROI02 yang memiliki nilai maksimum hanya sebesar 1.39170 . Demikian pula dengan variabel OCF02 yang nilai maksimum

sebesar Rp. $3.4E+16$, juga memiliki perbedaan yang jauh dengan nilai maksimum EVA02, yaitu sebesar Rp $6.3E+11$

Sebagian besar variabel memiliki nilai minimum yang negatif, kecuali ROI02 yang nilai minimumnya sebesar mencapai .00010. Sedangkan nilai minimum dari variabel ROR02 adalah sebesar $-.98210$, OCF02 sebesar $-2.5E+11$ dan EVA02 sebesar $-5.2E+11$.

4.6. Uji Asumsi Klasik

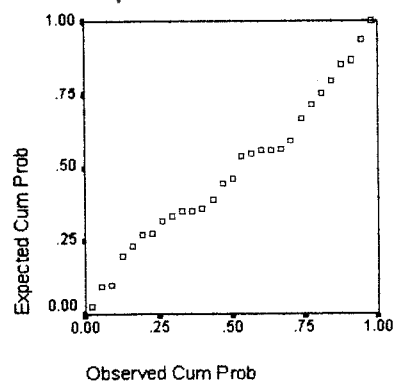
a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data sample dalam penelitian telah berdistribusi normal. Untuk melihat normalitas data dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Jika data menyebar disekitar garis regresi dan mengikuti arah garis diagonal, maka data berdistribusi normal.

Grafik 4.1.

Pegujian Normalitas tahun 2001

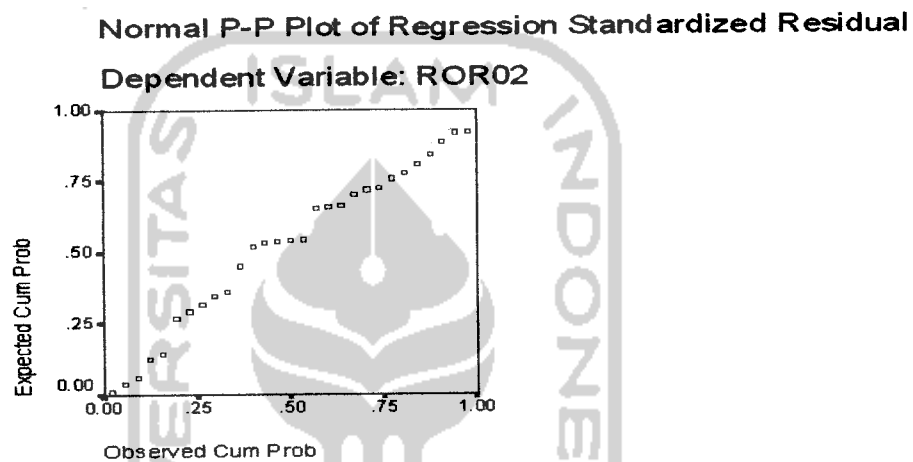
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residuals
Dependent Variable: ROR01



Pada grafik 4.1. diatas dapat dilihat bahwa data-data dalam penelitian ini menyebar disekitar garis regresi dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Grafik 4.2.

Pegujian Normalitas tahun 2002



Pada grafik 4.2. diatas dapat dilihat bahwa data-data dalam penelitian ini menyebar disekitar garis regresi dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Dilakukan untuk melihat adanya keterkaitan antar variabel independen atau dengan kata lain setiap variabel independen dijelaskan oleh variabel independen lainnya untuk melihat apakah ada kolinieritas dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Batas nilai VIF yang diperkenankan

adalah maksimum sebesar 10, dengan demikian nilai VIF yang lebih besar dari 10 menunjukkan adanya kolinieritas yang tinggi.

Tabel 4.17.

Pegujian Multikolinieritas tahun 2001

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3.7E-02	.171		-.218	.829		
	ROI01	.562	1.387	.089	.405	.689	.814	1.229
	OCF01	2.25E-18	.000	.031	.154	.879	.995	1.005
	EVA01	-3.5E-13	.000	-.137	-.623	.539	.817	1.224

a. Dependent Variable: ROR01

Dalam tabel 4.19 terlihat pada bagian Coefficient terlihat untuk variabel independen, angka VIF untuk ROI01 sebesar 1.229, OCF01 sebesar 1.005, dan EVA01 sebesar 1.224. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa regresi tersebut tidak terdapat masalah multikolinieritas, karena masih dibawah batas nilai maksimal VIF yang diperkenankan adalah sebesar 10.

Tabel 4.18.

Pegujian Multikolinieritas tahun 2002

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-9.4E-02	.084		-1.123	.272		
	ROI02	.137	.285	.093	.482	.634	.994	1.006
	OCF02	1.03E-17	.000	.215	.968	.342	.752	1.330
	EVA02	1.23E-13	.000	.056	.253	.803	.752	1.330

a. Dependent Variable: ROR02

Pada Tabel 4.20. terlihat pada bagian Coefficient terlihat untuk variabel independen, angka VIF untuk ROI02 sebesar 1.006, OCF02 sebesar 1.330, dan EVA02 sebesar 1.330. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa regresi tersebut tidak terdapat masalah multikolinieritas, karena masih dibawah batas nilai maksimal VIF yang diperkenankan adalah sebesar 10

c. Uji Heteroskedastitas

Pegujian ini dilakukan untuk melihat apakah ada data yang menyimpang terlalu jauh (outlayers). Ada tidaknya heterokedastisitas dilihat dari nilai signifikan untuk masing-masing variabel independent. Jika variabel independent signifikan secara statistik (lebih kecil dari $\alpha = 5\%$) terhadap nilai residual yang diperlakukan sebagai variabel dependen, maka variabel independent tersebut menunjukkan adanya heterokedastisitas, dan demikian pula sebaliknya. Pengujian heterokedastisitas dapat dilihat dalam tabel berikut ini.

Tabel 4.19.
Pegujian Heterokedastisitas tahun 2001

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.01E-17	.171		.000	1.000
	ROI01	.000	1.387	.000	.000	1.000
	OCF01	.000	.000	.000	.000	1.000
	EVA01	.000	.000	.000	.000	1.000

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Nilai signifikan variabel OCF01, EVA01, dan ROI01, jauh diatas tingkat signifikan yang ditetapkan, yaitu sebesar 0.05,. Hal ini menunjukkan tidak terdapat heterokedastisitas.

Tabel 4.20
Pegujian Heterokedastisitas tahun 2002

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.74E-18	.084		.000	1.000
	ROI02	.000	.285	.000	.000	1.000
	OCF02	.000	.000	.000	.000	1.000
	EVA02	.000	.000	.000	.000	1.000

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Nilai signifikan variabel OCF02, EVA02, dan ROI02, jauh diatas tingkat signifikan yang ditetapkan, yaitu sebesar 0.05,. Hal ini menunjukkan tidak terdapat heterokedastisitas.

4.7. Pengujian Hipotesis

4.7.1. Uji F

Untuk mengetahui kemampuan suatu model yang digunakan dalam menganalisa hubungan antara variabel independen dan variabel dependen secara bersama-sama.

Semakin kecil tingkat signifikansi F semakin baik pula kemampuan yang digunakan dalam menganalisa hubungan variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.21.
Pengujian Regresi tahun 2001

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.123	3	4.103E-02	.146	.931 ^a
	Residual	7.022	25	.281		
	Total	7.145	28			

a. Predictors: (Constant), EVA01, OCF01, ROI01

b. Dependent Variable: ROR01

Dari uji ANOVA tahun 2001 atas uji F hitung sebesar 0.149 dengan tingkat signifikan sebesar 0.931, ini berarti signifikan > 5% yang berarti secara bersama-sama variabel ROI, OCF dan EVA tidak berpengaruh terhadap Rate of Return.

Tabel 4.22.
Pengujian Regresi tahun 2002

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.260	3	8.655E-02	.619	.609 ^a
	Residual	3.497	25	.140		
	Total	3.757	28			

a. Predictors: (Constant), EVA02, ROI02, OCF02

b. Dependent Variable: ROR02

Dari uji ANOVA tahun 2002 atas uji F hitung sebesar 0.619 dengan tingkat signifikan sebesar 0.609, ini berarti signifikan > 5% yang berarti secara bersama-sama variabel ROI, OCF dan EVA tidak berpengaruh terhadap Rate of Return.

4.7.2. Uji t

Untuk mengetahui hubungan yang signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.23.

Pengujian Hipotesa tahun 2001

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3.7E-02	.171		-.218	.829
	ROI01	.562	1.387	.089	.405	.689
	OCF01	2.25E-18	.000	.031	.154	.879
	EVA01	-3.5E-13	.000	-.137	-.623	.539

a. Dependent Variable: ROR01

Dari tabel 4.27. untuk tahun 2001 diatas persamaan regresi yang didapat :

$$ROR01 = -3.7E-02 + .562ROI01 + 2.25E-18OCF01 - 3.5E-13EVA01$$

Dari persamaan diatas dapat dilihat konstanta sebesar -3.7E-02. bahwa ROI01 mempunyai sensitivitas sebesar .562 Artinya, setiap penambahan satu satuan ROI dengan asumsi variabel yang lain tetap maka akan berakibat meningkatkan RoR sebesar .562. Koefisien OCF01 sebesar 2.25E-18, hal ini menunjukkan apabila variabel lain tetap maka setiap penambahan satu variabel OCF akan meningkatkan ROR sebesar 2.25E-18 dan Koefisien EVA sebesar - 3.5E-13. Artinya, jika variabel lain tetap maka setiap penambahan satu variabel EVA akan menurunkan ROR sebesar - 3.5E-13.

Untuk menguji signifikan koefisien regresi digunakan uji t. Dari hasil output dilihat bahwa nilai t yang diperoleh untuk variabel ROI01 adalah

0.405 dengan tingkat signifikan sebesar 0.689. Karena nilai signifikan menunjukkan nilai di atas 5%, maka menyimpulkan bahwa H_0 tidak dapat ditolak. Dengan kata lain ROI tidak berpengaruh secara positif terhadap Rate of Return.

Selanjutnya dalam hasil pengujian juga dapat dilihat bahwa OCF01 menghasilkan nilai t sebesar 0.154 dengan tingkat signifikan sebesar 0.879. Karena nilai signifikan menunjukkan nilai di atas 5%, maka menyimpulkan bahwa H_0 diterima. Dengan kata lain OCF tidak berpengaruh secara positif terhadap Rate of Return.

Sedangkan EVA menghasilkan nilai t sebesar -0.623 dengan tingkat signifikan sebesar 0.539. Karena nilai signifikan menunjukkan nilai di atas 5%, maka menyimpulkan bahwa H_0 diterima. Dengan kata lain EVA tidak berpengaruh secara positif terhadap Rate of Return.

Tabel 4.24.

Pengujian Hipotesa tahun 2002

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-9.4E-02	.084		-1.123	.272
	ROI02	.137	.285	.093	.482	.634
	OCF02	1.03E-17	.000	.215	.968	.342
	EVA02	1.23E-13	.000	.056	.253	.803

a. Dependent Variable: ROR02

Dari tabel 4.28. untuk tahun 2002 diatas persamaan regresi yang didapat :

$$ROR01 = -9.4E-02 + 137ROI02 + 1.03E-17OCF02 + 1.23E-13EVA02$$

Dari persamaan diatas dapat dilihat bahwa ROI02 mempunyai sensitivitas sebesar .137. Artinya, setiap penambahan satu satuan ROI dengan asumsi variabel lain tetap maka akan berakibat meningkatkan RoR sebesar .137. Koefisien OCF02 sebesar $1.03E-17$, hal ini menunjukkan apabila variabel lain tetap maka setiap penambahan satu variabel OCF akan meningkatkan ROR sebesar $1.03E-17$, dan Koefisien EVA sebesar $1.23E-13$. Artinya, jika variabel lain tetap maka setiap penambahan satu variabel EVA akan menaikkan ROR sebesar $1.23E-13$. Untuk menguji signifikan koefisien regresi digunakan uji t. Dari hasil output dilihat bahwa nilai t yang diperoleh untuk variabel ROI02 adalah 0.482 dengan tingkat signifikan sebesar 0.634. Karena nilai signifikan menunjukkan nilai di atas 5%, maka menyimpulkan bahwa H_0 tidak dapat ditolak. Dengan kata lain ROI02 tidak berpengaruh secara positif terhadap Rate of Return.

Selanjutnya dalam hasil pengujian juga dapat dilihat bahwa OCF02 menghasilkan nilai t sebesar 0.968 dengan tingkat signifikan sebesar 0.342. Karena nilai signifikan menunjukkan nilai di atas 5%, maka menyimpulkan bahwa H_0 tidak dapat ditolak. Dengan kata lain OCF tidak berpengaruh secara positif terhadap Rate of Return.

Sedangkan EVA menghasilkan nilai t sebesar 0.253 dengan tingkat signifikan sebesar 0.803. Karena nilai signifikan menunjukkan nilai di atas 5%, maka menyimpulkan bahwa H_0 tidak dapat ditolak. Dengan kata lain OCF tidak berpengaruh secara positif terhadap Rate on Return.

Tabel 4.25.**Pengujian Determinasi tahun 2001****Model Summary^{a,b}**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.131 ^a	.017	-.101	5299653	2.075

a. Predictors: (Constant), EVA01, OCF01, ROI01

b. Dependent Variable: ROR01

Di dalam tabel 4.25. di dapat nilai R Square sebesar 0.017, yang artinya dengan memasukkan variabel ROI01, OCF01, dan EVA01 ke dalam faktor model, dapat digunakan untuk menjelaskan 1.7% perubahan yang terjadi pada ROR. Sisanya dijelaskan oleh faktor lain selain ketiga faktor tersebut yang dimasukkan ke dalam analisa.

Tabel 4. 26.**Pengujian Determinasi tahun 2002****Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.263 ^a	.069	-.043	3740298	1.809

a. Predictors: (Constant), EVA02, ROI02, OCF02

b. Dependent Variable: ROR02

Di dalam tabel 4.26. di dapat nilai R Square sebesar 0.069, yang artinya dengan memasukkan variabel ROI02, OCF02, dan EVA02 ke dalam faktor model, dapat digunakan untuk menjelaskan 6.9% perubahan yang terjadi pada ROR. Sisanya dijelaskan oleh faktor lain selain ketiga faktor tersebut yang dimasukkan ke dalam analisis.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Penilaian kinerja dengan Konsep Konvensional dan Konsep Value Based terhadap Rate of Return. Berdasarkan hasil analisis regresi dan pembahasan sebagaimana diuraikan sebelumnya maka dapat disimpulkan :

1. Hasil analisis dari pengujian hipotesis antara variabel independen yaitu Rate of Return (RoR) terhadap ketiga variabel dependen yaitu *Return on Investment (ROI)*, *Operating Cash Flow (OCF)* dan *Economic Value Added (EVA)* secara bersama-sama ketiga variabel tersebut menunjukkan bahwa variabel ROI, OCF dan EVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Rate of Return.
2. Pengujian hipotesis secara partial tidak bisa membuktikan bahwa *Return on Investment* secara signifikan tidak berpengaruh terhadap *Rate of Return*. Demikian juga untuk *Operating Cash Flow* dan *Economic Value Added* tidak mempengaruhi *Rate of Return*

5.2. Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain :

1. Dalam pemilihan sampel dilakukan secara purposive sampel, sehingga perusahaan yang dijadikan sampel terbatas pada kriteria-kriteria yang ditentukan.
2. Dalam penelitian ini tidak mempertimbangkan pengaruh-pengaruh lainnya dari perusahaan yang dijadikan sampel, sebab penelitian ini hanya mengambil sampel dari perusahaan yang membagi deviden saja.

5.3. Saran

1. Penelitian berikutnya perlu untuk mempergunakan sample dari perusahaan yang terdaftar di BEJ dan dipilih secara random.
2. Pengujian dengan pengamatan yang lebih lama mungkin akan meningkatkan hasil yang lebih baik.

5.4. Implementasi

1. Bagi investor agar selalu berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi dan menekankan analisis investasinya
2. Bagi penelitian berikutnya perlu untuk mempertimbangkan variabel-variabel lain yang mempengaruhi return saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Alhusin Syahri, Drs. MS., (1994), "*Aplikasi Statistik Praktik dengan SPSS.10 for Windows*", Graha Ilmu, Yogyakarta, 2003.
- Alwi Syafaruddin, MS., (1994), "*Alat-alat Analisis dalam Pembelanjaan*", Andi Offset, Yogyakarta.
- Brigham, F. Eugene, and Houston, F. Joel, (2001), "*Nilai tambah Ekonomis (EVA)-Ide Keuangan yang paling populer saat ini*" (judul asli: *Fundamental of Finacial Mamagement*). Penerjemah dodo Suharto, SE. MBA., Akt. Dan Herman Wibowo: Erlangga, Jakarta.
- Baridwan, Z., (1997), "*Analisis Nilai Tambah Informasi Laporan Arus Kas*". Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, vol. 12.2, hal 1-14.
- Fatah Nur, Drs. MBA., (1988), "*Capital Bugdeting dan Teori Portofolio*", Andi Offset, Yogyakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, (2002), "*Standar Akuntansi Keuangan*", Salemba Empat, Jakarta, April.
- Institute For Economic and Financial Research, 2001-2003, "*Indonesian Capital Market Directory*", Eighth Edition.
- Octora Miranda, Yuliana Salim dan Thio Anastasia Petrolina, (2003), "*Analisa Pengaruh Penilaian Kinerja dengan konsep Konvensional dan Konsep Value Based terhadap Rate of Return*", Simposium Nasional Indonesia VI, 2003, Hal 438-449.

Tim Penelitian dan Pengembangan Wahana Komputer, (2003), "*Pengolahan Data Statistik dengan SPSS 11.5*", Salemba Infotek, Jakarta.

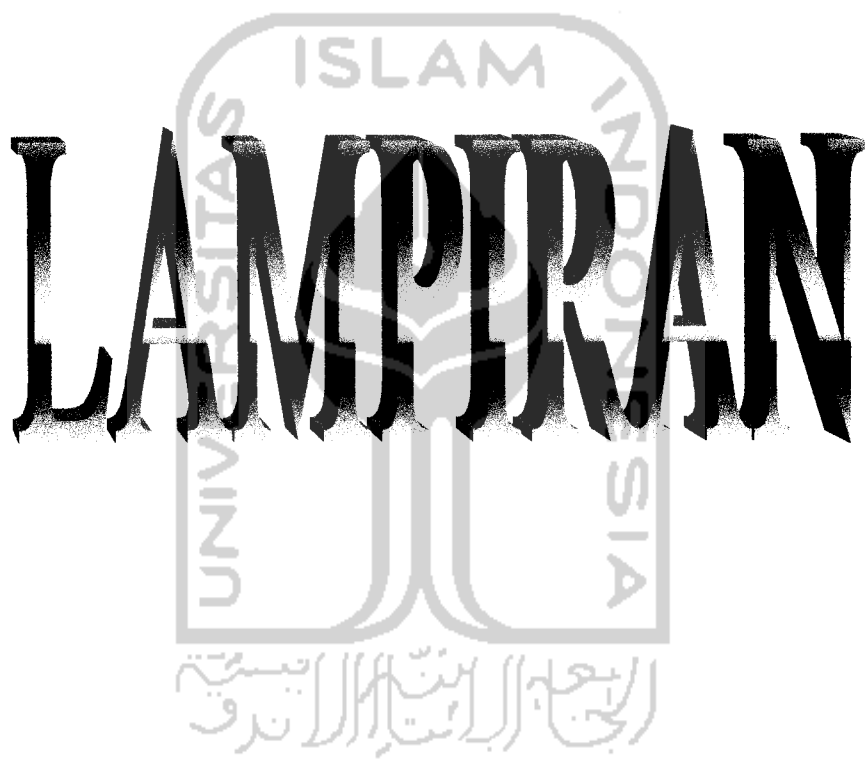
Munawir, (1995) "*Analisis Laporan Keuangan*", Liberty, Yogyakarta,.

_____, "*Analisis Informasi Keuangan*", Liberty, Yogyakarta, 2002.

Utama, Siddharta. "*EVA: Pengukuran penciptaan Nilai Perusahaan*", Usahawan, no. 4 th XXVI, April, 1997, hal. 10-13.

Young, S. David, and O'Byrne, Stephen F., (2001), "*EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*", Salemba Empat, Jakarta.





Lampiran 1

Kode dan Nama Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ACAP	PT. Andhi Chandra Automotive Products Tbk.
2.	AQUA	PT. AquaGolden Mississippi Tbk.
3.	ARNA	PT. Arwana Citramulia Tbk.
4.	AMFG	PT. Asahimas Flar Glass Co. Ltd. Tbk.
5.	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk.
6.	BATI	PT. BAT Indonesia Tbk.
7.	DNKS	PT. Dankos Laboratories Tbk.
8.	EKAD	PT. Ekadharna Tape Industries Tbk.
9.	ERTX	PT. Eratex Djaja Ltd. Tbk.
10.	ESTI	PT. Ever Shine Textile Industry Tbk.
11.	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk.
12.	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.
13.	HEXA	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk.
14.	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
15.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
16.	INCI	PT. Intan Wijaya Internasional Tbk.
17.	KAEF	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.
18.	LTNS	PT. Lautan Luas Tbk.
19.	LION	PT. Lion Metal Works Tbk.
20.	MERK	PT. Merck Indonesia Tbk.
21.	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.
22.	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk.
23.	PBRX	PT. Pan Brothers Tex Tbk.
24.	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk.
25.	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk.
26.	SUCACO	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk.
27.	TBMS	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.
28.	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk.
29.	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk.

Perhitungan Return On Investment (ROI)
(Dalam Rupiah)

Lampiran 2

No.	Kode Perusahaan	Tahun	EAT (a)	Total Aktiva (b)	ROI (a)/(b)
1	ACAP	2001	15,603,472,235	137,164,934,232	0.1138
		2002	11,605,354,800	138,463,199,251	0.0838
2	AQUA	2001	48,014,292,158	513,596,902,330	0.0935
		2002	66,109,918,250	545,394,211,307	0.1212
3	ARNA	2001	10,652,431,613	221,095,421,667	0.0482
		2002	15,001,862,721	246,531,753,921	0.0609
4	AMFG	2001	126,293,524,000	1,645,701,018,000	0.0767
		2002	206,683,854,000	1,504,684,532,000	0.1374
5	AUTO	2001	255,672,000,000	1,767,868,000,000	0.1446
		2002	257,379,000,000	1,831,509,000,000	0.1405
6	BATI	2001	113,420,000,000	730,886,000,000	0.1552
		2002	118,180,000,000	696,440,000,000	0.1697
7	DNKS	2001	59,025,856,773	568,511,473,779	0.1038
		2002	93,174,306,531	66,948,545,542	1.3917
8	EKAD	2001	5,976,410,237	59,709,705,724,000	0.0001
		2002	6,246,681,367	58,490,884,695,000	0.0001
9	ERTX	2001	6,573,350,000	458,982,676,000	0.0143
		2002	4,288,073,000	418,677,669,000	0.0102
10	ESTI	2001	30,086,867,602	741,158,772,996	0.0406
		2002	1,491,775,153	664,935,146,273	0.0022
11	FAST	2001	25,896,384,000	210,261,034,000	0.1232
		2002	37,650,384,000	244,380,903,000	0.1541
12	GGRM	2001	2,087,361,000,000	13,448,124,000,000	0.1552
		2002	2,086,891,000,000	15,452,703,000,000	0.1351
13	HEXA	2001	43,220,862,744	569,401,773,577	0.0759
		2002	38,982,750,395	638,783,983,074	0.0610
14	HMSP	2001	955,413,000,000	9,470,540,000,000	0.1009
		2002	1,671,084,000,000	9,817,074,000,000	0.1702
15	INDF	2001	746,329,723,584	12,979,101,584,102	0.0575
		2002	802,632,827,816	15,251,515,953,263	0.0526
16	INCI	2001	22,132,393,684	162,305,451,773	0.1364
		2002	4,958,397,275	164,059,720,424	0.0302
17	KAEF	2001	99,594,778,638	1,151,252,986,895	0.0865
		2002	35,407,747,594	1,038,545,389,517	0.0341
18	LTNS	2001	48,974,781,004	762,820,648,185	0.0642
		2002	19,450,748,621	902,285,523,082	0.0216
19	LION	2001	11,729,433,453	100,098,861,753	0.1172
		2002	11,876,021,529	108,262,574,583	0.1097
20	MERK	2001	56,398,124,000	162,719,814,000	0.3466
		2002	37,428,795,000	172,336,151,000	0.2172
21	MLBI	2001	113,836,185,000	517,775,314,000	0.2199
		2002	85,050,679,000	475,039,238,000	0.1790

Lanjutan

22	MRAT	2001	36,364,107,286	295,030,584,376	0.1233
		2002	20,451,896,698	291,549,154,925	0.0701
23	PBRX	2001	18,095,292,383	158,527,946,329	0.1141
		2002	16,135,927,779	140,844,362,005	0.1146
24	SMSM	2001	54,645,350,154	567,043,494,174	0.0964
		2002	40,222,026,888	583,627,131,987	0.0689
25	BATA	2001	63,468,117,000	222,913,054,000	0.2847
		2002	48,361,653,000	210,081,520,000	0.2302
26	SUCACO	2001	13,479,565,444	481,084,718,395	0.0280
		2002	61,333,775,667	435,377,526,289	0.1409
27	TBMS	2001	194,000,000	567,043,494,174	0.0003
		2002	21,069,000,000	583,627,131,987	0.0361
28	TSPC	2001	316,926,664,915	1,663,924,897,600	0.1905
		2002	316,307,331,824	1,816,535,987,431	0.1741
29	UNIC	2001	9,215,003,200	2,211,461,283,200	0.0042
		2002	80,585,705,340	1,853,456,766,840	0.0435



Data Biaya Bunga, Total Hutang dan Hasil Perhitungan Biaya Hutang (Kd)

Lampiran 3

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Biaya Bunga (a)	Total Hutang (b)	Biaya Hutang (Kd) (a)/(b)
1	ACAP	2001	337,926,951	15,511,813,222	0.02179
		2002	149,335,859	18,448,723,441	0.00809
2	AQUA	2001	5,940,856,761	342,835,143,174	0.01733
		2002	5,695,090,282	318,689,328,209	0.01787
3	ARNA	2001	8,959,044,657	152,858,376,582	0.05861
		2002	14,930,436,237	132,421,077,982	0.11275
4	AMFG	2001	50,378,030,000	1,104,538,594,000	0.04561
		2002	26,057,802,000	776,620,556,000	0.03355
5	AUTO	2001	37,283,000,000	833,434,000,000	0.04473
		2002	12,868,000,000	663,912,000,000	0.01938
6	BATI	2001	399,000,000	323,724,000,000	0.00123
		2002	699,000,000	287,024,000,000	0.00244
7	DNKS	2001	41,651,702,139	361,488,311,583	0.11522
		2002	43,265,090,759	377,348,480,324	0.11466
8	EKAD	2001	169,100,490	12,836,526,370	0.01317
		2002	57,375,581	9,782,767,358	0.00586
9	ERTX	2001	34,574,039,000	349,588,797,711	0.09890
		2002	17,703,559,000	276,106,522,232	0.06412
10	ESTI	2001	23,296,767,311	381,125,941,000	0.06113
		2002	10,541,071,864	339,659,917,000	0.03103
11	FAST	2001	5,086,986,000	106,266,104,000	0.04787
		2002	2,903,647,000	107,644,339,000	0.02697
12	GGRM	2001	384,106,000,000	5,249,926,000,000	0.07316
		2002	442,351,000,000	5,742,994,000,000	0.07702
13	HEXA	2001	6,449,337,102	416,526,802,366	0.01548
		2002	7,288,388,330	461,046,261,468	0.01581
14	HMSP	2001	437,458,000,000	5,079,814,000,000	0.08612
		2002	385,548,000,000	5,422,001,000,000	0.07111
15	INDF	2001	637,160,002,926	8,658,704,829,206	0.07359
		2002	816,690,820,063	10,713,140,004,441	0.07623
16	INCI	2001	179,612,095	22,296,218,314	0.00806
		2002	235,429,650	26,417,099,416	0.00891
17	KAEF	2001	13,129,206,848	449,931,610,819	0.02918
		2002	19,330,041,456	358,248,096,416	0.05396
18	LTNS	2001	35,822,301,851	673,115,524,526	0.05322
		2002	37,240,065,691	505,587,693,819	0.07366
19	LION	2001	573,219,480	15,348,068,643	0.03735
		2002	28,440,086	13,757,714,944	0.00207
20	MERK	2001	65,493,000	35,225,805,000	0.00186
		2002	16,805,000	23,090,055,000	0.00073
21	MLBI	2001	174,071,000	225,829,802,000	0.00077
		2002	7,122,000	192,098,420,141	0.00004
22	MRAT	2001	1,717,538,229	45,971,420,141	0.03736
		2002	2,397,184,730	51,379,241,166	0.04666

Lanjutan

23	PBRX	2001	23,374,891	96,382,715,794	0.00024
		2002	87,786,336	66,894,757,083	0.00131
24	SMSM	2001	20,189,660,373	175,970,208,154	0.11473
		2002	19,056,069,169	173,336,846,380	0.10994
25	BATA	2001	5,512,457,000	61,174,586,000	0.09011
		2002	6,961,774,000	60,931,399,000	0.11426
26	SUCACO	2001	2,533,789,664	278,261,525,357	0.00911
		2002	5,444,429,516	176,227,565,552	0.03089
27	TBMS	2001	12,024,736,043	530,376,592,455	0.02267
		2002	5,551,736,540	460,515,376,502	0.01206
28	TSPC	2001	5,759,207,476	330,031,582,634	0.01745
		2002	5,010,972,940	319,391,323,208	0.01569
29	UNIC	2001	87,556,533,945	1,360,990,186,400	0.06433
		2002	43,635,028,722	1,034,559,158,940	0.04218



Data devidend Payout dan Hasil Perhitungan Plow Back ratio

Lampiran 4

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Devidend Payout	Plow Back Rasio (1 - Devidend Payout)
1	ACAP	2001	0.9275	0.0725
		2002	0.8660	0.1340
2	AQUA	2001	0.1713	0.8287
		2002	0.1712	0.8288
3	ARNA	2001	0.0026	0.9974
		2002	0.0030	0.9970
4	AMFG	2001	0.1512	0.8488
		2002	0.1470	0.8530
5	AUTO	2001	0.0019	0.9981
		2002	0.0025	0.9975
6	BATI	2001	0.4655	0.5345
		2002	0.1117	0.8883
7	DNKS	2001	0.3026	0.6974
		2002	0.0192	0.9808
8	EKAD	2001	0.6735	0.3265
		2002	0.5369	0.4631
9	ERTX	2001	0.2242	0.7758
		2002	0.2291	0.7709
10	ESTI	2001	0.1340	0.8660
		2002	2.70180	-1.7018
11	FAST	2001	0.1896	0.8104
		2002	0.1896	0.8104
12	GGRM	2001	0.2765	0.7235
		2002	0.2766	0.7234
13	HEXA	2001	0.0070	0.9930
		2002	0.0034	0.9966
14	HMSP	2001	0.1178	0.8822
		2002	0.1346	0.8654
15	INDF	2001	0.3067	0.6933
		2002	0.3274	0.6726
16	INCI	2001	0.2858	0.7142
		2002	0.3402	0.6598
17	KAEF	2001	0.0060	0.9940
		2002	3.0007	-2.0007
18	LTNS	2001	0.2469	0.7531
		2002	0.2005	0.7995
19	LION	2001	0.2661	0.7339
		2002	0.3066	0.6934
20	MERK	2001	0.3177	0.6823
		2002	0.0006	0.9994
21	MLBI	2001	0.8261	0.1739
		2002	0.7672	0.2328
22	MRAT	2001	0.7474	0.2526
		2002	0.7534	0.2466

Lanjutan

23	PBRX	2001	0.2122	0.7878
		2002	0.7140	0.2860
24	SMSM	2001	0.4278	0.5722
		2002	4.8431	-3.8431
25	BATA	2001	0.3072	0.6928
		2002	0.3091	0.6909
26	SUCACO	2001	0.4575	0.5425
		2002	0.1676	0.8324
27	TBMS	2001	0.0947	0.9053
		2002	0.0872	0.9128
28	TSPC	2001	0.5680	0.4320
		2002	0.5691	0.4309
29	UNIC	2001	0.5839	0.4161
		2002	1.2824	-0.2824



Data ROE, Plow Back Ratio dan Hasil Perhitungan Devidend Growth (g)

Lampiran 5

No.	Kode Perusahaan	Tahun	ROE (a)	Plow Back Ratio (b)	Devidend Growth (g) (a) * (b)
1	ACAP	2001	0.1283	0.0725	0.0093
		2002	0.0975	0.1340	0.0131
2	AQUA	2001	0.2912	0.8287	0.2413
		2002	0.2995	0.8288	0.2482
3	ARNA	2001	0.1606	0.9974	0.1602
		2002	0.1340	0.9970	0.1336
4	AMFG	2001	0.2341	0.8488	0.1987
		2002	0.2848	0.8530	0.2429
5	AUTO	2001	0.3083	0.9981	0.3077
		2002	0.2458	0.9975	0.2452
6	BATI	2001	0.2813	0.5345	0.1504
		2002	0.2921	0.8883	0.2595
7	DNKS	2001	0.2930	0.6974	0.2043
		2002	0.3355	0.9808	0.3291
8	EKAD	2001	0.1285	0.3265	0.0420
		2002	0.1286	0.4631	0.0596
9	ERTX	2001	0.0940	0.7758	0.0729
		2002	0.0587	0.7709	0.0453
10	ESTI	2001	0.0768	0.8660	0.0665
		2002	0.00380	-1.7018	-0.0065
11	FAST	2001	0.2490	0.8104	0.2018
		2002	0.2753	0.8104	0.2231
12	GGRM	2001	0.2546	0.7235	0.1842
		2002	0.2149	0.7234	0.1555
13	HEXA	2001	0.2809	0.9930	0.2789
		2002	0.2193	0.9966	0.2186
14	HMSP	2001	0.2296	0.8822	0.2026
		2002	0.3213	0.8654	0.2781
15	INDF	2001	0.2096	0.6933	0.1453
		2002	0.2191	0.6726	0.1474
16	INCI	2001	0.1581	0.7142	0.1129
		2002	0.0358	0.6598	0.0236
17	KAEF	2001	0.1420	0.9940	0.1411
		2002	0.0523	-2.0007	-0.1046
18	LTNS	2001	0.1256	0.7531	0.0946
		2002	0.0490	0.7995	0.0392
19	LION	2001	0.1368	0.7339	0.1004
		2002	0.1257	0.6934	0.0872
20	MERK	2001	0.4424	0.6823	0.3018
		2002	0.2508	0.9994	0.2506
21	MLBI	2001	0.3900	0.1739	0.0678
		2002	0.3006	0.2328	0.0700
22	MRAT	2001	0.1460	0.2526	0.0369
		2002	0.0852	0.2466	0.0210

Lanjutan

23	PBRX	2001	0.2962	0.7878	0.2333
		2002	0.2199	0.2860	0.0629
24	SMSM	2001	0.1650	0.5722	0.0944
		2002	0.1155	-3.8431	-0.4439
25	BATA	2001	0.4478	0.6928	0.3102
		2002	0.3242	0.6909	0.2240
26	SUCACO	2001	0.0677	0.5425	0.0367
		2002	0.2411	0.8324	0.2007
27	TBMS	2001	0.2167	0.9053	0.1962
		2002	0.1937	0.9128	0.1768
28	TSPC	2001	0.2494	0.4320	0.1077
		2002	0.2222	0.4309	0.0958
29	UNIC	2001	0.1146	0.4161	0.0477
		2002	0.1026	-0.2824	-0.0290



Data Devidend Yield, Devidend Growth (g) dan Hasil Perhitungan Biaya Modal (Ke)

Lampiran 6

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Devidend Yield (a)	Devidend Growth (b)	Biaya Modal (Ke) (a) + (b)
1	ACAP	2001	0.0096	0.0093	0.0189
		2002	0.0278	0.0131	0.0409
2	AQUA	2001	0.0179	0.2413	0.2592
		2002	0.0229	0.2482	0.2711
3	ARNA	2001	0.0006	0.1602	0.1608
		2002	0.0005	0.1336	0.1341
4	AMFG	2001	0.0352	0.1987	0.2339
		2002	0.0528	0.2429	0.2957
5	AUTO	2001	0.0005	0.3077	0.3082
		2002	0.0006	0.2452	0.2458
6	BATI	2001	0.1270	0.1504	0.2774
		2002	0.0223	0.2595	0.2818
7	DNKS	2001	0.0435	0.2043	0.2478
		2002	0.0500	0.3291	0.3791
8	EKAD	2001	0.2000	0.0420	0.2420
		2002	0.1500	0.0596	0.2096
9	ERTX	2001	0.0357	0.0729	0.1086
		2002	0.0500	0.0453	0.0953
10	ESTI	2001	0.0063	0.0665	0.0728
		2002	0.00670	-0.0065	0.0002
11	FAST	2001	0.0142	0.2018	0.2160
		2002	0.0178	0.2231	0.2409
12	GGRM	2001	0.0347	0.1842	0.2189
		2002	0.0361	0.1555	0.1916
13	HEXA	2001	0.0026	0.2789	0.2815
		2002	0.0020	0.2186	0.2206
14	HMSP	2001	0.0078	0.2026	0.2104
		2002	0.0135	0.2781	0.2916
15	INDF	2001	0.0400	0.1453	0.1853
		2002	0.0467	0.1474	0.1941
16	INCI	2001	0.1235	0.1129	0.2364
		2002	0.0364	0.0236	0.0600
17	KAEF	2001	0.0005	0.1411	0.1416
		2002	0.1034	-0.1046	-0.0012
18	LTNS	2001	0.0646	0.0946	0.1592
		2002	0.0278	0.0392	0.0670
19	LION	2001	0.1000	0.1004	0.2004
		2002	0.0933	0.0872	0.1805
20	MERK	2001	0.0762	0.3018	0.3780
		2002	0.0001	0.2506	0.2507
21	MLBI	2001	0.2125	0.0678	0.2803
		2002	0.1126	0.0700	0.1826
22	MRAT	2001	0.2032	0.0369	0.2401
		2002	0.1000	0.0210	0.1210

Lanjutan

23	PBRX	2001	0.0526	0.2333	0.2859
		2002	0.0075	0.0629	0.0704
24	SMSM	2001	0.0706	0.0944	0.1650
		2002	0.5596	-0.4439	0.1157
25	BATA	2001	0.1071	0.3102	0.4173
		2002	0.0767	0.2240	0.3007
26	SUCACO	2001	0.0300	0.0367	0.0667
		2002	0.0488	0.2007	0.2495
27	TBMS	2001	0.0250	0.1962	0.2212
		2002	0.0556	0.1768	0.2324
28	TSPC	2001	0.1231	0.1077	0.2308
		2002	0.0970	0.0958	0.1928
29	UNIC	2001	0.0205	0.0477	0.0682
		2002	0.1989	-0.0290	0.1699



Data Total Hutang, Total Ekuitas, Perhitungan Total Struktur Modal, Proporsi Hutang (Wd), dan Proporsi Modal Sendiri (We)

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Total Hutang (a)	Total Ekuitas (b)	Total Modal © (a)+(b)	Proporsi Hutang (Wd) (a)/(c)	Proporsi Modal Sendiri (We) (b)/©
1	ACAP	2001	1551813222	1.37165E+11	1.52677E+11	0.1016	0.8984
		2002	18448723441	1.38463E+11	1.56912E+11	0.1176	0.8824
2	AQUA	2001	3.42835E+11	5.13597E+11	8.56432E+11	0.4003	0.5997
		2002	3.18689E+11	5.45394E+11	8.64084E+11	0.3688	0.6312
3	ARNA	2001	1.52858E+11	2.21095E+11	3.73954E+11	0.4088	0.5912
		2002	1.32421E+11	2.46532E+11	3.78953E+11	0.3494	0.6506
4	AMFG	2001	1.10454E+12	1.6457E+12	2.75024E+12	0.4016	0.5984
		2002	7.76621E+11	1.50468E+12	2.28131E+12	0.3404	0.6596
5	AUTO	2001	8.33434E+11	1.76787E+12	2.6013E+12	0.3204	0.6796
		2002	6.63912E+11	1.83151E+12	2.49542E+12	0.2661	0.7339
6	BATI	2001	3.23724E+11	7.30886E+11	1.05461E+12	0.3070	0.6930
		2002	2.87024E+11	6.9644E+11	9.83464E+11	0.2919	0.7081
7	DNKS	2001	3.61488E+11	5.68511E+11	9.3E+11	0.3887	0.6113
		2002	3.77348E+11	6.60949E+11	1.0383E+12	0.3634	0.6366
8	EKAD	2001	12836526370	59709705724	72546232094	0.1769	0.8231
		2002	9782767358	58490884695	68273652053	0.1433	0.8567
9	ERTX	2001	3.49589E+11	4.58983E+11	8.08571E+11	0.4324	0.5676
		2002	2.76107E+11	4.18678E+11	6.94784E+11	0.3974	0.6026
10	ESTI	2001	3.81126E+11	7.41159E+11	1.12228E+12	0.3396	0.6604
		2002	3.3966E+11	6.64925E+11	1.00459E+12	0.3381	0.6619
11	FAST	2001	1.06266E+11	2.10261E+11	3.16527E+11	0.3357	0.6643
		2002	1.07644E+11	2.44381E+11	3.52025E+11	0.3058	0.6942
12	GGRM	2001	5.24993E+12	1.34481E+13	1.86981E+13	0.2808	0.7192
		2002	5.74299E+12	1.54527E+13	2.11957E+13	0.2710	0.7290
13	HEXA	2001	4.16527E+11	5.69402E+11	9.85929E+11	0.4225	0.5775
		2002	4.61046E+11	6.38784E+11	1.09983E+12	0.4192	0.5808
14	HMSP	2001	5.07981E+12	9.47054E+12	1.45504E+13	0.3491	0.6509
		2002	5.422E+12	9.81707E+12	1.52391E+13	0.3558	0.6442
15	INDF	2001	8.6587E+12	1.29791E+13	2.16378E+13	0.4002	0.5998
		2002	1.07131E+13	1.52515E+13	2.59647E+13	0.4126	0.5874

Lanjutan

16	INCI	2001	22296218314	1.62305E+11	1.84602E+11	0.1208	0.8792
		2002	26417099416	1.6406E+11	1.90477E+11	0.1387	0.8613
17	KAEF	2001	4.49932E+11	1.15125E+12	1.60118E+12	0.2810	0.7190
		2002	3.58248E+11	1.03855E+12	1.39679E+12	0.2565	0.7435
18	LTNS	2001	6.73116E+11	7.62821E+11	1.43594E+12	0.4688	0.5312
		2002	5.05588E+11	9.02286E+11	1.40787E+12	0.3591	0.6409
19	LION	2001	15348068643	1.00099E+11	1.15447E+11	0.1329	0.8671
		2002	13757714944	1.08263E+11	1.2202E+11	0.1127	0.8873
20	MERK	2001	35225805000	1.6272E+11	1.97946E+11	0.1780	0.8220
		2002	23090055000	1.72336E+11	1.95426E+11	0.1182	0.8818
21	MLBI	2001	2.2583E+11	5.17755E+11	7.43585E+11	0.3037	0.6963
		2002	1.92098E+11	4.75039E+11	6.67138E+11	0.2879	0.7121
22	MRAT	2001	45971420141	2.95031E+11	3.41002E+11	0.1348	0.8652
		2002	51379241166	2.91549E+11	3.42928E+11	0.1498	0.8502
23	PBRX	2001	96382715794	1.58528E+11	2.54911E+11	0.3781	0.6219
		2002	66894757083	1.40844E+11	2.07739E+11	0.3220	0.6780
24	SMSM	2001	1.7597E+11	5.67043E+11	7.43014E+11	0.2368	0.7632
		2002	1.73337E+11	5.83627E+11	7.56964E+11	0.2290	0.7710
25	BATA	2001	61174586000	2.22913E+11	2.84088E+11	0.2153	0.7847
		2002	60931399000	2.10082E+11	2.71013E+11	0.2248	0.7752
26	SUCACO	2001	2.78262E+11	4.81085E+11	7.59346E+11	0.3664	0.6336
		2002	1.76228E+11	4.35378E+11	6.11605E+11	0.2881	0.7119
27	TBMS	2001	5.30377E+11	6.199E+11	1.15028E+12	0.4611	0.5389
		2002	4.60515E+11	5.69271E+11	1.02979E+12	0.4472	0.5528
28	TSPC	2001	3.30032E+11	1.66392E+12	1.99396E+12	0.1655	0.8345
		2002	3.19391E+11	1.81654E+12	2.13593E+12	0.1495	0.8505
29	UNIC	2001	1.36099E+12	1.15572E+13	1.29182E+13	0.1054	0.8946
		2002	1.03456E+12	1.90101E+12	2.93557E+12	0.3524	0.6476

Perhitungan Net Operating Profit After Tax (NOPAT)
(Dalam rupiah)

No.	Perusahaan	Tahun	Lab a Bersih Sebelum Pajak (a)	Pendapatan Bunga (b)	Pajak ©	NOPAT (a+b) - c
1	ACAP	2001	21,726,515,678	2,122,855,957	6,123,043,443	17,726,328,192
		2002	15,539,762,533	3,951,892,665	3,934,407,733	15,557,247,465
2	AQUA	2001	70,413,671,968	651,267,395	21,495,178,336	49,569,761,027
		2002	96,943,316,257	338,588,230	30,241,417,521	67,040,486,966
3	ARNA	2001	13,986,379,906	249,051,385	2,968,536,792	11,266,894,499
		2002	22,140,173,636	226,743,522	6,666,334,602	15,700,582,556
4	AMFG	2001	177,841,143,000	11,702,028,000	51,499,769,000	138,043,402,000
		2002	296,087,163,000	5,302,079,000	89,605,557,000	211,783,685,000
5	AUTO	2001	378,720,000,000	32,534,000,000	96,000,000,000	315,254,000,000
		2002	329,514,000,000	26,868,000,000	76,492,000,000	279,890,000,000
6	BATI	2001	143,794,000,000	6,421,000,000	28,987,000,000	121,228,000,000
		2002	172,125,000,000	11,606,000,000	53,015,000,000	130,716,000,000
7	DNKS	2001	82,965,822,668	9,406,321,960	23,670,298,752	68,701,845,876
		2002	127,848,134,575	9,695,361,472	34,252,707,949	103,290,788,098
8	EKAD	2001	7,841,693,727	2,351,518,439	1,941,285,425	8,251,926,741
		2002	8,234,537,522	2,732,639,497	2,199,943,514	8,767,233,505
9	ERTX	2001	12,486,570,000	11,122,788,000	5,602,228,000	18,007,130,000
		2002	7,187,508,000	3,230,474,000	4,297,909,000	6,120,073,000
10	ESTI	2001	40,273,648,449	8,266,809,835	10,186,266,517	38,354,191,767
		2002	1,544,778,887	2,842,681,574	52,962,691	4,334,497,770
11	FAST	2001	35,015,853,000	4,787,348,000	25,896,706,000	13,906,495,000
		2002	51,443,064,000	5,420,030,000	37,650,384,000	19,212,710,000
12	GGRM	2001	2,985,092,000,000	13,538,000,000	867,730,000,000	2,130,900,000,000
		2002	3,006,712,000,000	16,179,000,000	919,819,000,000	2,103,072,000,000
13	HEXA	2001	63,410,676,171	5,000,551,424	20,189,813,427	48,221,414,168
		2002	57,557,092,144	6,758,881,135	18,574,341,749	45,741,631,530
14	HMSP	2001	2,218,486,000,000	54,536,000,000	718,596,000,000	1,554,426,000,000
		2002	2,566,802,000,000	51,612,000,000	864,772,000,000	1,753,642,000,000
15	INDF	2001	1,276,339,853,937	170,351,972,030	361,129,902,830	1,085,561,923,137
		2002	1,418,083,913,906	181,905,685,425	496,343,470,105	1,103,646,129,226

Lanjutan

16	INCI	2001 2002	30,077,813,575 6,880,110,457	1,596,219,095 586,905,788	7,945,419,891 1,921,713,182	23,728,612,779 5,545,303,063
17	KAEF	2001 2002	138,612,415,199 53,036,391,716	16,417,838,435 10,100,681,678	39,017,636,561 17,628,644,122	116,012,617,073 45,508,429,272
18	LTNS	2001 2002	72,157,358,359 32,933,245,371	15,351,859,322 9,788,663,691	19,310,239,711 6,525,797,456	68,198,977,970 36,196,111,606
19	LION	2001 2002	16,426,849,826 17,446,064,402	2,539,450,333 1,464,995,474	4,675,119,827 5,570,051,873	14,291,180,332 13,341,008,003
20	MERK	2001 2002	80,276,296,000 54,455,146,000	2,137,931,000 2,629,745,000	23,878,172,000 17,026,897,000	58,536,055,000 40,057,994,000
21	MLBI	2001 2002	163,306,538,000 123,380,325,000	4,223,366,000 2,869,766,000	49,470,353,000 38,329,628,000	118,059,551,000 87,920,463,000
22	MRAT	2001 2002	48,085,452,562 29,052,732,647	10,160,303,933 3,825,549,650	12,321,345,276 8,600,835,949	45,924,411,219 24,277,446,348
23	PBRX	2001 2002	25,356,793,902 22,668,949,273	478,758,128 262,912,133	7,177,673,240 7,023,574,966	18,657,878,790 15,908,286,440
24	SMSM	2001 2002	92,449,711,003 71,901,978,214	3,065,818,212 5,462,936,397	27,853,896,312 22,348,111,497	67,661,632,903 55,016,803,114
25	BATA	2001 2002	931,255,052,000 71,767,960,000	1,230,127,000 529,529,000	29,657,385,000 23,406,307,000	902,827,794,000 48,891,182,000
26	SUCACO	2001 2002	20,962,864,402 78,198,578,378	4,649,362,982 4,236,099,989	6,335,899,820 4,896,595,551	19,276,327,564 77,538,082,816
27	TBMS	2001 2002	29,352,136,728 41,090,098,747	2,913,195,553 1,387,000,125	9,952,023,529 13,183,615,743	22,313,308,752 29,293,483,129
28	TSPC	2001 2002	389,047,885,871 416,970,916,454	46,565,906,259 551,090,065,935	63,078,427,687 90,403,746,306	372,535,364,443 877,657,236,083
29	UNIC	2001 2002	211,866,963,943 170,250,132,612	7,464,143,242 2,775,995,717	9,424,419,261 38,531,451,040	209,906,687,924 134,494,677,290

Perhitungan Invested Capital
(Dalam Rupiah)

Lampiran 9

Kode Perusahaan	ACAP		AQUA	
	2001	2002	2001	2002
Tahun	2001	2002	2001	2002
Total Hutang&Ekuitas (a)	137,164,934,232	138,463,199,251	513,596,902,330	545,394,211,307
Hutang jangka pendek tanpa bunga :				
Hutang bank jangka pendek dan cerukan	1,609,371,816	1,550,464,379	45,000,000,000	-
Hutang "trust receipts"	-	-	-	-
Hutang Usaha	-	-	-	-
- Hubungan istimewa	927,759,608	1,489,770,142	146,356,125,081	110,283,220,347
- Pihak ketiga	4,574,784,931	8,790,688,134	25,679,313,480	26,031,775,944
Hutang lain-lain	-	-	15,198,772,090	1,603,742,606
- Pihak Istimewa	-	-	-	-
- Pihak ketiga	-	-	-	-
Hutang Usaha	-	-	-	-
- Pihak tidak terafiliasi	-	-	-	-
- Pihak afiliasi	-	-	-	-
Hutang Pajak	2,254,969,131	744,209,022	10,019,146,255	7,902,431,587
Hutang Deviden	-	-	126,665,162	151,252,423
Hutang Investasi	-	-	-	-
Beban yang masih harus dibayar	1,047,704,928	487,699,219	2,565,358,992	3,995,137,029
Hutang lain-lain afiliasi	-	-	-	-
Uang muka diterima	-	-	-	-
Hutang bukan usaha	-	-	-	-
- Pihak Istimewa	-	-	-	-
- Lain lain	-	-	-	-
Hutang jangka pendek tanpa bunga (b)	10,414,590,414	13,062,830,896	244,945,381,060	149,967,559,936
Invested Capital (a-b)	126,750,343,818	125,400,368,355	268,651,521,270	395,426,651,371

Lanjutan

	ARNA		AMFG		AUTO	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002
221,095,421,667	246,531,753,921	1,645,701,081,000	1,504,684,532,000	1,767,868,000,000	1,831,509,000,000	
5,981,160,666	5,698,742,490	2,000,000,000	2,000,000,000	67,600,000,000	58,110,000,000	
-	-	-	-	-	-	
-	-	4,279,635,000	6,233,635,000	160,271,000,000	206,037,000,000	
12,122,719,469	19,645,781,402	36,721,744,000	34,359,439,000	106,565,000,000	72,193,000,000	
1,611,013,228	851,529,209	9,663,917,000	8,432,563,000	-	-	
-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	
2,579,427,645	3,353,033,527	60,795,533,000	67,871,311,000	68,415,000,000	49,209,000,000	
-	-	-	-	-	-	
-	-	13,320,572,000	6,424,348,000	17,429,000,000	11,673,000,000	
5,558,711,002	8,210,882,434	4,194,628,000	4,606,577,000	10,540,000,000	7,052,000,000	
-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	
27,853,032,010	37,759,969,062	130,976,029,000	129,927,873,000	430,820,000,000	404,274,000,000	
193,242,389,657	208,771,784,859	1,514,725,052,000	1,374,756,659,000	1,337,048,000,000	1,427,235,000,000	

Lanjutan

	BATI		DNKS		EKAD		ERTX	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002
730,886,000,000	696,440,000,000	568,511,473,779	660,948,545,542	59,709,705,724	58,490,884,695	458,982,676,000	418,677,669,000	
40,000,000,000	175,925,000,000	15,281,120,931	14,212,989,532	3,338,400,000	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	
-	3,162,000,000	18,051,219,378	26,249,170,789	471,651,580	1,119,542,101	-	-	
29,183,000,000	14,308,000,000	18,357,398,516	25,202,050,158	6,205,488,730	5,921,849,795	24,951,494,951	17,653,334,901	
-	-	5,892,905,843	2,749,901,827	409,854,976	357,595,735	-	-	
-	-	-	-	-	-	1,275,135,408	2,235,135,408	
-	-	-	-	-	-	4,773,819,376	2,920,011,754	
-	-	-	-	-	-	-	-	
9,180,000,000	19,123,000,000	22,153,004,858	33,420,617,217	1,130,135,615	1,185,683,865	1,098,539,541	2,096,663,413	
-	-	-	-	106,234,270	105,968,687	10,742,230,980	12,656,715,633	
59,341,000,000	39,927,000,000	47,693,769,872	66,750,506,035	525,292,914	599,235,908	7,524,665,627	8,655,968,852	
-	-	-	-	188,543,556	90,381,512	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	
137,704,000,000	252,445,000,000	127,429,419,398	168,585,235,558	12,375,601,641	9,380,257,603	50,365,885,883	46,217,829,961	
593,182,000,000	443,995,000,000	441,082,054,381	492,363,309,984	47,334,104,083	49,110,627,092	408,616,790,117	372,459,839,039	

Lanjutan

	ESTI		FAST		GGRM		HEXA	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002
741,158,772,996	664,935,146,273	210,261,034,000	244,380,903,000	13,448,124,000,000	15,452,703,000,000	569,401,773,577	638,783,983,074	
64,335,181,000	60,508,293,000	-	1,261,832,000	3,062,456,000,000	3,028,379,000,000	78,000,000,000	17,880,000,000	
-	-	40,786,222,000	-	-	-	-	-	
27,530,012,000	32,462,308,000	-	37,452,476,000	62,433,000,000	20,575,000,000	166,532,662,516	172,812,773,977	
-	-	-	-	209,788,000,000	158,846,000,000	13,843,216,111	25,241,849,131	
12,998,527,000	11,695,625,000	-	-	-	-	622,522,633	858,924,054	
-	-	-	-	-	-	4,428,949,411	18,178,694,558	
-	-	-	-	-	-	-	-	
4,428,017,000	5,774,832,000	13,459,234,000	15,140,013,000	128,114,000,000	157,854,000,000	5,837,438,254	5,455,686,156	
-	-	-	-	203,747,000,000	199,938,000,000	-	-	
8,765,232,000	10,443,639,000	-	-	-	-	23,433,751,171	30,227,007,242	
-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	
118,056,969,000	120,884,697,000	54,245,456,000	53,854,321,000	3,666,538,000,000	3,565,592,000,000	292,698,540,096	270,654,935,118	
623,101,803,996	544,050,449,273	156,015,578,000	190,526,582,000	9,781,586,000,000	11,887,111,000,000	276,703,233,481	368,129,047,956	

Lanjutan

HMSP		INDF		INCI	
2001	2002	2001	2002	2001	2002
9,470,540,000,000	9,817,074,000,000	12,979,101,584,102	15,251,515,953,263	162,305,451,773	164,059,720,424
794,547,000,000	-	623,474,148,675	624,232,632,276	-	-
-	-	254,294,673,212	662,045,872,092	-	-
3,846,000,000	12,515,000,000	-	-	6,582,646,928	12,383,682,062
455,492,000,000	309,930,000,000	-	-	-	-
-	-	53,993,139,903	33,273,612,707	13,455,367,273	11,614,166,742
70,705,000,000	63,473,000,000	1,338,203,600,440	1,128,490,518,879	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
916,116,000,000	1,441,614,000,000	194,237,342,769	221,102,825,972	1,429,180,511	60,629,553
-	-	-	-	-	-
258,214,000,000	257,434,000,000	415,646,835,105	341,652,581,187	82,003,013	133,281,997
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	1,424,811,744	882,006,577	-	-
-	-	264,283,576,868	127,394,176,302	-	-
2,498,920,000,000	2,084,966,000,000	3,145,558,128,716	3,139,074,225,992	21,549,197,725	24,191,760,354
6,971,620,000,000	7,732,108,000,000	9,833,543,455,386	12,112,441,727,271	140,756,254,048	139,867,960,070

Lanjutan

	KAEF		LTNS		LION		MERK	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002
1,151,252,986,895	1,038,545,389,517	762,820,648,185	902,285,523,082	100,098,861,753	108,262,574,358	162,719,814,000	172,336,151,000	
20,311,010,266	82,884,922,172	18,616,232,224	84,106,497,341	3,744,000,000	-	-	-	
201,376,380,828	171,601,835,738	-	-	-	-	-	-	
-	-	17,822,148,496	13,979,657,066	-	-	13,648,276,000	4,317,927,000	
-	-	101,333,305,930	125,742,805,980	1,356,760,115	4,037,809,828	6,862,573,000	3,832,108,000	
-	-	-	-	-	-	1,650,571,000	8,126,714,000	
-	-	1,235,269,623	410,697,908	-	-	-	-	
-	-	8,097,732,186	8,097,732,186	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	
29,701,783,730	10,664,235,693	8,186,756,341	6,627,272,818	1,160,642,894	1,769,821,268	7,985,132,000	3,234,648,000	
-	-	-	-	288,287,347	282,929,247	-	-	
38,591,348,251	15,927,020,453	6,074,073,692	7,076,148,029	1,717,661,917	352,721,805	5,079,253,000	3,253,352,000	
-	-	-	-	-	-	-	-	
31,790,448,095	12,574,030,563	-	-	6,080,706,370	4,975,725,319	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	
321,770,971,170	293,652,044,619	153,267,786,306	246,040,811,328	14,348,058,643	11,419,007,467	35,225,805,000	22,764,749,000	
829,482,015,725	744,893,344,898	609,552,861,879	656,244,711,754	85,750,803,110	96,843,566,891	127,494,009,000	149,571,402,000	

Lanjutan

	MLBI		MRAT		PBRX		SMSM	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002
517,755,314,000	475,039,238,000	295,030,584,376	291,549,154,925	158,527,946,329	140,844,362,005	567,043,494,174	583,627,131,987	
-	-	3,583,915,018	5,521,623,393	106,621,943	988,354,095	7,064,493,163	11,258,946,779	
-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	21,154,286,364	22,699,086,204	-	-	-	-	
12,504,082,000	18,514,672,000	-	4,111,232,519	1,011,573,536	601,058,923	4,063,419,871	3,619,377,799	
-	259,886,000	-	-	-	-	28,652,662,353	25,287,908,145	
23,913,294,000	9,835,590,000	3,850,176,158	-	-	-	-	-	
5,584,270,000	7,478,060,000	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	
41,533,418,000	26,111,861,000	7,028,893,562	11,075,906,415	4,955,060,122	3,237,938,446	6,256,004,359	3,681,422,647	
-	-	104,121,193	220,588,493	-	-	-	-	
26,547,178,000	22,699,200,000	1,446,106,520	1,651,247,051	921,954,780	232,153,888	16,229,097,686	12,533,190,459	
-	-	-	-	5,438,995,717	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	
110,082,242,000	84,899,269,000	37,167,498,815	45,279,684,075	70,119,918,113	38,689,148,271	62,265,677,432	56,380,845,829	
407,673,072,000	390,139,969,000	257,863,085,561	246,269,470,850	88,408,028,216	102,155,213,734	504,777,816,742	527,246,286,158	

Lanjutan

	BATA		SUCACO		TBMS		TSPC	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002
222,913,054,000	210,081,520,000	481,084,718,395	435,377,526,289	619,900,395,210	569,271,046,640	1,663,924,897,500	1,816,535,987,431	
20,000,000,000	17,500,000,000	50,306,713,439	63,502,878,236	254,800,000,000	214,560,000,000	69,777,181,879	60,655,467,425	
-	-	-	-	-	-	-	-	
1,920,801,000	2,532,628,000	157,746,321,021	71,117,341,931	143,572,369,683	117,277,832,948	17,427,047,102	19,006,653,338	
25,228,193,000	11,355,421,000	50,370,829,357	24,454,662,090	71,549,651,920	110,422,458,058	141,565,885,827	133,967,711,891	
-	-	3,518,042,409	1,883,940,001	-	-	-	-	
-	-	-	-	56,566,819,033	4,634,073,360	1,013,445,124	825,946,288	
-	-	-	-	289,101,647	4,511,329,848	11,152,261,979	22,515,238,134	
-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	
9,273,071,000	3,808,146,000	7,198,006,546	4,810,685,513	911,221,907	1,363,574,259	35,639,257,993	31,111,094,346	
-	-	209,935,961	309,253,746	149,356,790	228,487,164	-	-	
7,978,579,000	7,045,753,000	8,811,381,350	8,877,378,227	2,538,071,475	6,536,386,469	37,608,885,996	39,329,318,135	
-	-	100,295,274	366,264,308	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	
64,400,644,000	42,241,948,000	278,261,525,357	175,322,404,052	530,376,592,455	459,534,142,106	314,183,965,900	307,411,429,557	
158,512,410,000	167,839,572,000	202,823,193,038	260,055,122,237	89,523,802,755	109,736,904,534	1,349,740,931,600	1,509,124,557,874	

Lanjutan

UNIC	
2001	2002
2,211,461,283,200	1,853,456,766,840
-	-
-	-
10,473,538,400	7,205,541,660
191,415,026,400	86,747,779,140
-	-
1,299,833,600	7,150,274,580
1,319,312,800	1,170,880,740
-	-
-	-
9,595,965,600	36,846,683,820
-	-
15,619,260,800	12,868,244,940
-	-
-	-
-	-
229,722,937,600	151,989,404,880
1,981,738,345,600	1,701,467,361,960



Data Beban Pajak, Laba Sebelum Pajak, Pajak (Tax), dan (1-Tax)

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Beban pajak (a)	Labanya Sebelum Pajak (b)	Tax (a)/(b)	1 - Tax
1	ACAP	2001	6,123,043,443	21,726,515,678	0.281823535	0.7182
		2002	3,934,407,733	15,539,762,533	0.25318326	0.7468
2	AQUA	2001	21,495,178,336	70,413,671,968	0.305269953	0.6947
		2002	30,241,417,521	96,943,316,257	0.311949484	0.6881
3	ARNA	2001	2,968,536,792	13,986,379,906	0.212244828	0.7878
		2002	6,666,334,602	22,140,173,636	0.301096762	0.6989
4	AMFG	2001	51,499,769,000	177,841,143,000	0.289582985	0.7104
		2002	89,605,557,000	296,087,163,000	0.30263236	0.6974
5	AUTO	2001	96,000,000,000	378,720,000,000	0.253485425	0.7465
		2002	76,492,000,000	329,514,000,000	0.232135812	0.7679
6	BATI	2001	28,987,000,000	143,794,000,000	0.201586993	0.7984
		2002	53,015,000,000	172,125,000,000	0.308002905	0.6920
7	DNKS	2001	23,670,298,752	82,965,822,668	0.285301802	0.7147
		2002	34,252,707,949	127,848,134,575	0.267917151	0.7321
8	EKAD	2001	1,941,285,425	7,841,693,727	0.247559455	0.7524
		2002	2,199,943,514	8,234,537,522	0.267160543	0.7328
9	ERTX	2001	5,602,228,000	12,486,570,000	0.448660281	0.5513
		2002	4,297,909,000	7,187,508,000	0.597969282	0.4020
10	ESTI	2001	10,186,266,517	40,273,648,449	0.25292634	0.7471
		2002	52,962,691	1,544,778,887	0.034284966	0.9657
11	FAST	2001	25,896,706,000	35,015,853,000	0.739570902	0.2604
		2002	37,650,384,000	51,443,064,000	0.731884555	0.2681
12	GGRM	2001	867,730,000,000	2,985,092,000,000	0.290687858	0.7093
		2002	919,819,000,000	3,006,712,000,000	0.305921884	0.6941
13	HEXA	2001	20,189,813,427	63,410,676,171	0.3183977	0.6816
		2002	18,574,341,749	57,557,092,144	0.322711608	0.6773
14	HMSP	2001	718,596,000,000	2,218,486,000,000	0.323912795	0.6761
		2002	864,772,000,000	2,566,802,000,000	0.336906392	0.6631
15	INDF	2001	361,129,902,830	1,276,339,853,937	0.282941806	0.7171
		2002	496,343,470,105	1,418,083,913,906	0.350009943	0.6500
16	INCI	2001	7,945,419,891	30,077,813,575	0.26416215	0.7358
		2002	1,921,713,182	6,880,110,457	0.279314292	0.7207
17	KAEF	2001	39,017,636,561	138,612,415,199	0.281487315	0.7185
		2002	17,628,644,122	53,036,391,716	0.332387697	0.6676
18	LTNS	2001	19,310,239,711	72,157,358,359	0.267612897	0.7324
		2002	6,525,797,456	32,933,245,371	0.198152274	0.8018
19	LION	2001	4,675,119,827	16,426,849,826	0.284602336	0.7154
		2002	5,570,051,873	17,446,064,402	0.319272688	0.6807
20	MERK	2001	23,878,172,000	80,276,296,000	0.297449847	0.7026
		2002	17,026,897,000	54,455,146,000	0.312677465	0.6873
21	MLBI	2001	49,470,353,000	163,306,538,000	0.302929409	0.6971
		2002	38,329,628,000	123,380,325,000	0.310662401	0.6893
22	MRAT	2001	12,321,345,276	48,085,452,562	0.256238522	0.7438
		2002	8,600,835,949	29,052,732,647	0.296042236	0.7040

Lanjutan

23	PBRX	2001	7,177,673,240	25,356,793,902	0.283067065	0.7169
		2002	7,023,574,966	22,668,949,273	0.3098324	0.6902
24	SMSM	2001	27,853,896,312	92,449,711,003	0.301287003	0.6987
		2002	22,348,111,497	71,901,978,214	0.310813583	0.6892
25	BATA	2001	29,657,385,000	931,255,052,000	0.031846684	0.9682
		2002	23,406,307,000	71,767,960,000	0.32613867	0.6739
26	SUCACO	2001	6,335,899,820	20,962,864,402	0.302243992	0.6978
		2002	4,896,595,551	78,198,578,378	0.06261745	0.9374
27	TBMS	2001	9,952,023,529	29,352,136,728	0.339056186	0.6609
		2002	13,183,615,743	41,090,098,747	0.320846533	0.6792
28	TSPC	2001	63,078,427,687	389,047,885,871	0.162135382	0.8379
		2002	90,403,746,306	416,970,916,454	0.216810676	0.7832
29	UNIC	2001	9,424,419,261	211,866,963,943	0.044482722	0.9555
		2002	38,531,451,040	170,250,132,612	0.22632259	0.7737



Data Proporsi Hutang (Wd), Proporsi Modal Sendiri (We), Biaya Hutang (Kd)
 Biaya Modal (Ke), (1-Tax) dan Perhitungan WACC (Weighted Average Cost of Capital)

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Proporsi Hutang (Wd)	Proporsi Modal Sendiri (We)	Biaya Hutang (Kd)	Biaya Modal Sendiri (Ke)
1	ACAP	2001 2002	0.1016 0.1176	0.8984 0.8824	0.0081 0.0173	0.0409 0.2592
2	AQUA	2001 2002	0.4003 0.3688	0.5997 0.6312	0.0179 0.0536	0.2711 0.1608
3	ARNA	2001 2002	0.4088 0.3494	0.5912 0.6506	0.1127 0.0456	0.1341 0.2339
4	AMFG	2001 2002	0.4016 0.3404	0.5984 0.6596	0.0336 0.0447	0.2957 0.3082
5	AUTO	2001 2002	0.3204 0.2661	0.6796 0.7339	0.0194 0.0012	0.2458 0.2774
6	BATI	2001 2002	0.3070 0.2919	0.6930 0.7081	0.0024 0.1152	0.2818 0.2478
7	DNKS	2001 2002	0.3887 0.3634	0.6113 0.6366	0.1147 0.0132	0.3791 0.2420
8	EKAD	2001 2002	0.1769 0.1433	0.8231 0.8567	0.0059 0.0989	0.2096 0.1086
9	ERTX	2001 2002	0.4324 0.3974	0.5676 0.6026	0.0641 0.0611	0.0953 0.0728
10	ESTI	2001 2002	0.3396 0.3381	0.6604 0.6619	0.0310 0.0479	0.0002 0.2160
11	FAST	2001 2002	0.3357 0.3058	0.6643 0.6942	0.0270 0.0732	0.2409 0.2189
12	GGRM	2001 2002	0.2808 0.2710	0.7192 0.7290	0.0770 0.0155	0.1916 0.2815
13	HEXA	2001 2002	0.4225 0.4192	0.5775 0.5808	0.0158 0.0861	0.2206 0.2104
14	HMSP	2001 2002	0.3491 0.3558	0.6509 0.6442	0.0711 0.0736	0.2916 0.1853
15	INDF	2001 2002	0.4002 0.4126	0.5998 0.5874	0.0762 0.0081	0.1941 0.2364

Lanjutan

16	INCI	2001	0.1208	0.8792	0.0089	0.0600
		2002	0.1387	0.8613	0.0292	0.1416
17	KAEF	2001	0.2810	0.7190	0.0540	-0.0012
		2002	0.2565	0.7435	0.0532	0.1592
18	LTNS	2001	0.4688	0.5312	0.0737	0.0670
		2002	0.3591	0.6409	0.0373	0.2004
19	LION	2001	0.1329	0.8671	0.0021	0.1805
		2002	0.1127	0.8873	0.0019	0.3780
20	MERK	2001	0.1780	0.8220	0.0007	0.2807
		2002	0.1182	0.8818	0.0008	0.2802
21	MLBI	2001	0.3037	0.6963	0.0000	0.1826
		2002	0.2879	0.7121	0.0374	0.2401
22	MRAT	2001	0.1348	0.8652	0.0467	0.2859
		2002	0.1498	0.8502	0.0000	0.0704
23	PBRX	2001	0.3781	0.6219	0.0002	0.2859
		2002	0.3220	0.6780	0.0013	0.0704
24	SMSM	2001	0.2368	0.7632	0.1147	0.1650
		2002	0.2290	0.7710	0.1099	0.1157
25	BATA	2001	0.2153	0.7847	0.0901	0.4173
		2002	0.2248	0.7752	0.1143	0.3007
26	SUCACO	2001	0.3664	0.6336	0.0091	0.0667
		2002	0.2881	0.7119	0.0309	0.2495
27	TBMS	2001	0.4611	0.5389	0.0227	0.2212
		2002	0.4472	0.5528	0.0121	0.2324
28	TSPC	2001	0.1655	0.8345	0.0175	0.2308
		2002	0.1495	0.8505	0.0157	0.1928
29	UNIC	2001	0.1054	0.8946	0.0643	0.0682
		2002	0.3524	0.6476	0.0422	0.1699

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Wd*Kd (a)	We*Ke (b)	1-Tax ⊗	WACC {(a)*(c)+(b)}
1	ACAP	2001 2002	0.0008 0.0020	0.0367 0.2287	0.7182 0.7468	0.0373 0.2303
2	AQUA	2001 2002	0.0072 0.0216	0.1626 0.1015	0.6947 0.6881	0.1676 0.1164
3	ARNA	2001 2002	0.0461 0.0159	0.0793 0.1522	0.7878 0.6989	0.1156 0.1633
4	AMFG	2001 2002	0.0135 0.0152	0.1770 0.2033	0.7104 0.6974	0.1865 0.2139
5	AUTO	2001 2002	0.0062 0.0003	0.1670 0.2036	0.7465 0.7679	0.1717 0.2038
6	BATI	2001 2002	0.0007 0.0336	0.1953 0.1755	0.7984 0.6920	0.1959 0.1988
7	DNKS	2001 2002	0.0446 0.0048	0.2317 0.1540	0.7147 0.7321	0.2636 0.1575
8	EKAD	2001 2002	0.0010 0.0142	0.1725 0.0931	0.7524 0.7328	0.1733 0.1034
9	ERTX	2001 2002	0.0277 0.0243	0.0541 0.0439	0.5513 0.4020	0.0694 0.0536
10	ESTI	2001 2002	0.0105 0.0162	0.0002 0.1430	0.7471 0.9657	0.0080 0.1586
11	FAST	2001 2002	0.0091 0.0224	0.1600 0.1520	0.2604 0.2681	0.1624 0.1580
12	GGRM	2001 2002	0.0216 0.0042	0.1378 0.2053	0.7093 0.6941	0.1531 0.2082
13	HEXA	2001 2002	0.0067 0.0361	0.1274 0.1222	0.6816 0.6773	0.1319 0.1466
14	HMSP	2001 2002	0.0248 0.0262	0.1898 0.1194	0.6761 0.6631	0.2066 0.1367
15	INDF	2001 2002	0.0305 0.0033	0.1164 0.1389	0.7171 0.6500	0.1383 0.1410

Lanjutan

16	INCI	2001 2002	0.0011 0.0040	0.0528 0.1220	0.7358 0.7207	0.0536 0.1249
17	KAEF	2001 2002	0.0152 0.0136	-0.0009 0.1184	0.7185 0.6676	0.0100 0.1275
18	LTNS	2001 2002	0.0345 0.0134	0.0356 0.1284	0.7324 0.8018	0.0609 0.1392
19	LION	2001 2002	0.0003 0.0002	0.1565 0.3354	0.7154 0.6807	0.1667 0.3356
20	MERK	2001 2002	0.0001 0.0001	0.2061 0.2472	0.7026 0.6873	0.2062 0.2473
21	MLBI	2001 2002	0.0000 0.0108	0.1271 0.1710	0.6971 0.6893	0.1271 0.1784
22	MIRAT	2001 2002	0.0063 0.0000	0.2474 0.0598	0.7438 0.7040	0.2521 0.0598
23	PBRX	2001 2002	0.0001 0.0004	0.1778 0.0477	0.7169 0.6902	0.1779 0.0480
24	SMSM	2001 2002	0.0272 0.0252	0.1259 0.0892	0.6987 0.6892	0.1449 0.1066
25	BATA	2001 2002	0.0194 0.0257	0.3275 0.2331	0.9682 0.6739	0.3463 0.2504
26	SUCACO	2001 2002	0.0033 0.0089	0.0423 0.1776	0.6978 0.9374	0.0446 0.1859
27	TBMS	2001 2002	0.0105 0.0054	0.1192 0.1285	0.6609 0.6792	0.1261 0.1321
28	TSPC	2001 2002	0.0029 0.0023	0.1926 0.1639	0.8379 0.7832	0.1951 0.1658
29	UNIC	2001 2002	0.0068 0.0149	0.0610 0.1100	0.9555 0.7737	0.0675 0.1215

**Perhitungan Capital Changes
(Dalam Rupiah)**

Lampiran 12

No.	Kode Perusahaan	Tahun	WACC (a)	Invested Capital (b)	Capital Changes (a)*(b)
1	ACAP	2001 2002	0.0373 0.2303	126,750,343,818 125,400,368,355	4,728,268,065 28,874,918,283
2	AQUA	2001 2002	0.1676 0.1164	268,651,521,270 395,426,651,371	45,015,825,172 46,010,354,782
3	ARNA	2001 2002	0.1156 0.1633	193,242,389,657 208,771,784,859	22,336,829,064 34,094,069,424
4	AMFG	2001 2002	0.1865 0.2139	1,514,725,052,000 1,374,756,659,000	282,550,770,905 294,073,478,781
5	AUTO	2001 2002	0.1717 0.2038	1,337,048,000,000 1,427,235,000,000	229,536,052,422 290,893,051,288
6	BATI	2001 2002	0.1959 0.1988	593,182,000,000 443,995,000,000	116,190,222,187 88,255,968,242
7	DNKS	2001 2002	0.2636 0.1575	441,082,054,381 492,363,309,984	116,259,109,959 77,560,186,464
8	EKAD	2001 2002	0.1733 0.1034	47,334,104,083 49,110,627,092	8,200,933,952 5,080,280,308
9	ERTX	2001 2002	0.0694 0.0536	408,616,790,117 372,459,839,039	28,339,021,854 19,978,960,695
10	ESTI	2001 2002	0.0080 0.1586	623,101,803,996 544,050,449,273	5,001,954,091 86,282,000,301
11	FAST	2001 2002	0.1624 0.1580	156,015,578,000 190,526,582,000	25,334,487,092 30,096,350,979
12	GGRM	2001 2002	0.1531 0.2082	9,781,586,000,000 11,887,111,000,000	1,497,696,636,372 2,474,465,531,386
13	HEXA	2001 2002	0.1319 0.1466	276,703,233,481 368,129,047,956	36,505,059,726 53,976,445,676
14	HMSP	2001 2002	0.2066 0.1367	6,971,620,000,000 7,732,108,000,000	1,439,989,195,099 1,057,303,758,865

15	INDF	2001 2002	0.1383 0.1410	9,833,543,455,386 12,112,441,727,271	1,359,804,114,090 1,708,211,825,030
16	INCI	2001 2002	0.0536 0.1249	140,756,254,048 139,867,960,070	7,539,406,863 17,472,244,464
17	KAEF	2001 2002	0.0100 0.1275	829,482,015,725 744,893,344,898	8,298,887,245 94,953,933,197
18	LTNS	2001 2002	0.0609 0.1392	609,552,861,879 656,244,711,754	37,101,939,061 91,340,344,948
19	LION	2001 2002	0.1567 0.3356	85,750,803,110 96,843,566,891	13,434,211,359 32,497,540,173
20	MERK	2001 2002	0.2062 0.2473	127,494,009,000 149,571,402,000	26,291,544,847 36,983,477,512
21	MLBI	2001 2002	0.1271 0.1784	407,673,072,000 390,139,969,000	51,830,471,125 69,587,660,758
22	MRAT	2001 2002	0.2521 0.0598	257,863,085,561 246,269,470,850	65,000,924,923 14,737,998,867
23	PBRX	2001 2002	0.1779 0.0480	88,408,028,216 102,155,213,734	15,727,316,770 4,905,093,381
24	SMSM	2001 2002	0.1449 0.1066	504,777,816,742 527,246,286,158	73,151,572,703 56,190,031,609
25	BATA	2001 2002	0.3463 0.2504	158,512,410,000 167,839,572,000	54,885,571,894 42,026,410,393
26	SUCACO	2001 2002	0.0446 0.1859	202,823,193,038 260,055,122,237	9,046,604,806 48,356,654,464
27	TBMS	2001 2002	0.1261 0.1321	89,523,802,755 109,736,904,534	11,289,449,045 14,500,466,492
28	TSPC	2001 2002	0.1951 0.1658	1,349,740,931,600 1,509,124,557,874	263,271,016,124 250,165,835,789
29	UNIC	2001 2002	0.0675 0.1215	1,981,738,345,600 1,701,467,361,960	133,723,202,432 206,796,773,663

Data NOPAT, Capital Changes dan Perhitungan EVA

Lampiran 13

No.	Kode Perusahaan	Tahun	NOPAT (a)	Capital Changes (b)	EVA (a)-(b)
1	ACAP	2001	17,726,328,192	4,728,268,065	12,998,060,127
		2002	15,557,247,465	28,874,918,283	-13,317,670,818
2	AQUA	2001	49,569,761,027	45,015,825,172	4,553,935,855
		2002	67,040,486,966	46,010,354,782	21,030,132,184
3	ARNA	2001	11,266,894,499	22,336,829,064	-11,069,934,565
		2002	15,700,582,556	34,094,069,424	-18,393,486,868
4	AMFG	2001	138,043,402,000	282,550,770,905	-144,507,368,905
		2002	211,783,685,000	294,073,478,781	-82,289,793,781
5	AUTO	2001	315,254,000,000	229,536,052,422	85,717,947,578
		2002	279,890,000,000	290,893,051,288	-11,003,051,288
6	BATI	2001	121,228,000,000	116,190,222,187	5,037,777,813
		2002	130,716,000,000	88,255,968,242	42,460,031,758
7	DNKS	2001	68,701,845,876	116,259,109,959	-47,557,264,083
		2002	103,290,788,098	77,560,186,464	25,730,601,634
8	EKAD	2001	8,251,926,741	8,200,933,952	50,992,789
		2002	8,767,233,505	5,080,280,308	3,686,953,197
9	ERTX	2001	18,007,130,000	28,339,021,854	-10,331,891,854
		2002	6,120,073,000	19,978,960,695	-13,858,887,695
10	ESTI	2001	38,354,191,767	5,001,954,091	33,352,237,676
		2002	4,334,497,770	86,282,000,301	-81,947,502,531
11	FAST	2001	13,906,495,000	25,334,487,092	-11,427,992,092
		2002	19,212,710,000	30,096,350,979	-10,883,640,979
12	GGRM	2001	2,130,900,000,000	1,497,696,636,372	633,203,363,628
		2002	2,103,072,000,000	2,474,465,531,386	-371,393,531,386
13	HEXA	2001	48,221,414,168	36,505,059,726	11,716,354,442
		2002	45,741,631,530	53,976,445,676	-8,234,814,146
14	HMSP	2001	1,554,426,000,000	1,439,989,195,099	114,436,804,901
		2002	1,753,642,000,000	1,057,303,758,865	696,338,241,135
15	INDF	2001	1,085,561,923,137	1,359,804,114,090	-274,242,190,953
		2002	1,103,646,129,226	1,708,211,825,030	-604,565,695,804
16	INCI	2001	23,728,612,779	7,539,406,863	16,189,205,916
		2002	5,545,303,063	17,472,244,464	-11,926,941,401
17	KAEF	2001	116,012,617,073	8,298,887,245	107,713,729,828
		2002	45,508,429,272	94,953,933,197	-49,445,503,925
18	LTNS	2001	68,198,977,970	37,101,939,061	31,097,038,909
		2002	36,196,111,606	91,340,344,948	-55,144,233,342
19	LION	2001	14,291,180,332	13,434,211,359	856,968,973
		2002	13,341,008,003	32,497,540,173	-19,156,532,170
20	MERK	2001	58,536,055,000	26,291,544,847	32,244,510,153
		2002	40,057,994,000	36,983,477,512	3,074,516,488
21	MLBI	2001	118,059,551,000	51,830,471,125	66,229,079,875
		2002	87,920,463,000	69,587,660,758	18,332,802,242
22	MRAT	2001	45,924,411,219	65,000,924,923	-19,076,513,704
		2002	24,277,446,348	14,737,998,867	9,539,447,481

Lanjutan

23	PBRX	2001	18,657,878,790	15,727,316,770	2,930,562,020
		2002	15,908,286,440	4,905,093,381	11,003,193,059
24	SMSM	2001	67,661,632,903	73,151,572,703	-5,489,939,800
		2002	55,016,803,114	56,190,031,609	-1,173,228,495
25	BATA	2001	902,827,794,000	54,885,571,894	847,942,222,106
		2002	48,891,182,000	42,026,410,393	6,864,771,607
26	SUCACO	2001	19,276,327,564	9,046,604,806	10,229,722,758
		2002	77,538,082,816	48,356,654,464	29,181,428,352
27	TBMS	2001	22,313,308,752	11,289,449,045	11,023,859,707
		2002	29,293,483,129	14,500,466,492	14,793,016,637
28	TSPC	2001	372,535,364,443	263,271,016,124	109,264,348,319
		2002	877,657,236,083	250,165,835,789	627,491,400,294
29	UNIC	2001	209,906,687,924	133,723,202,432	76,183,485,491
		2002	134,494,677,290	206,796,773,663	-72,302,096,373



PERHITUNGAN RATE ON RETURN
(Dalam Rupiah)

No.	Kode Perusahaan	Harga saham penup. 2000 (a)	Harga saham penup. 2001 (b)	Deviden yg diharapkan 2001 ©	RoR 2001 {(b)-(a)+©}/(a)
1	ACAP	1175000000	1875000000	18000000	0.6111
2	AQUA	1400000000	3500000000	625000000	1.5446
3	ARNA	295000000	850000000	5000000	-0.6949
4	AMFG	700000000	1250000000	44000000	0.8486
5	AUTO	1825000000	1225000000	65000000	-0.2932
6	BATI	1210000000	6300000000	800000000	-0.4132
7	DNKS	550000000	4600000000	20000000	-0.1273
8	EKAD	700000000	4500000000	900000000	-0.2286
9	ERTX	425000000	4200000000	15000000	0.0235
10	ESTI	250000000	3200000000	2000000	0.2880
11	FAST	950000000	7750000000	11000000	-0.1726
12	GGRM	1300000000	8650000000	300000000	-0.3115
13	HEXA	925000000	7000000000	180000000	-0.0486
14	HMSP	1777500000	3200000000	25000000	-0.8186
15	INDF	775000000	6250000000	25000000	-0.1613
16	INCI	675000000	4050000000	50000000	-0.9866
17	KAEF	210000000	2150000000	10720000	0.0749
18	LTNS	405000000	2400000000	16000000	-0.3679
19	LION	575000000	6000000000	60000000	0.1478
20	MERK	7450000000	10500000000	800000000	0.5168
21	MLBI	3400000000	21000000000	4463000000	-0.2511
22	MRAT	1350000000	1250000000	254000000	0.1141
23	PBRX	1300000000	950000000	50000000	-0.2308
24	SMSM	2000000000	1800000000	90000000	-0.0550
25	BATA	1220000000	1400000000	1500000000	0.2705
26	SUCACO	1000000000	1000000000	30000000	0.0300
27	TBMS	2700000000	4000000000	100000000	0.5185
28	TSPC	3075000000	3250000000	400000000	0.1870
29	UNIC	1200000000	1400000000	290000000	0.1908

PERHITUNGAN RATE ON RETURN
(Dalam Rupiah)

No.	Kode Perusahaan	Harga saham penup. 2002 (a)	Harga saham penup. 2001 (b)	Deviden yg diharapkan 2002 ©	RoR 2002 ((b)-(a)+©)/(a)
1	ACAP	450000000	187500000	13000000	-0.7531
2	AQUA	37500000000	35000000000	86000000	0.0739
3	ARNA	100000000	85000000	5000000	0.2353
4	AMFG	1325000000	1250000000	70000000	0.1160
5	AUTO	1400000000	1225000000	85000000	0.2122
6	BATI	8950000000	6300000000	200000000	0.4524
7	DNKS	400000000	460000000	20000000	-0.0870
8	EKAD	500000000	450000000	75000000	0.2778
9	ERTX	200000000	420000000	10000000	-0.5000
10	ESTI	300000000	320000000	2000000	-0.0563
11	FAST	900000000	775000000	16000000	0.1819
12	GGRM	8300000000	8650000000	300000000	-0.0058
13	HEXA	395000000	700000000	80000000	-0.3214
14	HMSP	3700000000	3200000000	50000000	0.1719
15	INDF	600000000	625000000	28000000	0.0048
16	INCI	275000000	405000000	10000000	-0.2963
17	KAEF	185000000	215000000	1913000	-0.1306
18	LTNS	180000000	240000000	5000000	-0.2292
19	LION	750000000	600000000	70000000	0.3667
20	MERK	1000000000	1050000000	1000000	-0.0475
21	MLBI	2750000000	2100000000	309700000	0.4570
22	MRAT	360000000	125000000	36000000	-0.6832
23	PBRX	2000000	95000000	15000000	-0.9821
24	SMSM	145000000	180000000	15000000	-0.1111
25	BATA	1500000000	1400000000	115000000	0.1536
26	SUCACO	102500000	100000000	50000000	0.0750
27	TBMS	180000000	400000000	100000000	-0.5250
28	TSPC	412500000	325000000	400000000	0.3923
29	UNIC	1350000000	1400000000	269000000	0.1564

Head Office
 Wisma ADR 2nd Floor
 Jl. Pluit Raya I No. 1
 Jakarta 14440
 Phone (021) 661-0033, 669-0244
 Fax (021) 669-6237
 E-mail: adr@adr-group.com
 http://www.adr-group.com

Factory
 Jl. Raya LPPU, Curug No. 88
 Desa Kadujaya, Bitung
 Tangerang, Banten
 Phone (021) 598-0157 (Hunting)
 Fax (021) 598-1240
 E-mail: acap@link.net.id

Business
 Automotive Component Industry
 (Oil, Air and Filter)

Company Status
 PMDN

Financial Performance: Net income in 2003 amounted to Rp 14,008 billion, up from Rp 11,605 billion booked last year. Net sales were increase from Rp 128 billion to Rp 142 billion.

Brief History: The company was incorporated on 26 January 1976 with the main activities as filters products manufacturer. In 1987, Eddy Hartono, the founder of ADR Group, took over the share ownership in the company. Since 1988, the company has been supported by a technical assistance from the world foremost filter manufacturer, Tokyo Roki Co. Ltd., Japan for production and distribution filters in Indonesia. The company has become the supplier for Original Equipment Manufacturing – OEM and Original Equipment Spare parts – OES, such as: Daihatsu, Hino, Honda, Hyundai, Isuzu, Mazda, Mitsubishi, and Suzuki. The company consistently apply the quality management system in all level of production based on ISO 9002 from KEMA Registered Quality, which was obtained in June 1999. Moreover, in November 2000, the company successfully obtained ISO 9002 and QS 9000 certificates from SGS Yarsley International. On November 2000, the company offered a portion of its shares to the public through Jakarta Stock Exchange to make an expansion by increasing its production capacity and working capital.

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	137,165	138,483	147,905
Current Assets	78,445	81,553	95,402
of which			
Cash on hand and in banks	29,172	35,172	37,475
Trade receivables	24,560	16,727	21,011
Inventories	22,091	22,401	26,726
Non-Current Assets	58,720	56,930	52,503
of which			
Fixed Assets-Net	57,936	52,417	52,417
Other Assets	400	1,840	1,751
Liabilities	15,512	19,449	24,516
Current Liabilities	11,415	13,263	16,383
of which			
Trade payable	5,513	10,233	11,443
Accrued expenses	1,346	433	1,471
Taxes Payable	2,256	744	469
Long-term Liabilities	5,097	6,386	8,133
Shareholders' Equity	121,653	119,014	123,390
Paid-up capital	80,400	80,400	80,400
Paid-up capital in excess of par value	15,097	15,097	15,097
Retained earnings	26,156	23,517	27,892
Net Sales	153,595	128,412	142,695
Cost of Goods Sold	124,714	102,711	116,073
Gross Profit	28,881	21,701	26,622
Operating Expenses	9,202	9,634	11,075
Operating Profit	19,679	11,667	15,550
Other Income (Expenses)	2,048	3,673	2,997
Profit before Taxes	21,727	15,540	18,548
Profit after Taxes	15,603	11,605	14,008
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	19	14	17
Equity per Share	151	148	153
Dividend per Share	18	13	125
Closing Price	1,875	450	480
Financial Ratios			
PER (x)	96.61	31.18	27.55
PBV (x)	12.39	3.04	3.13
Dividend Payout (%)	92.75	66.60	143.49
Dividend Yield (%)	0.96	2.78	5.01
Current Ratio (x)	7.53	6.24	5.62
Debt to Equity (x)	0.13	0.16	0.20
Leverage Ratio (x)	0.11	0.14	0.17
Operating Profit Margin (x)	0.13	0.09	0.11
Net Profit Margin (x)	0.10	0.09	0.10
Inventory Turnover (x)	0.42	0.44	0.41
Total Assets Turnover (x)	1.12	0.93	0.96
ROI (%)	11.38	8.38	9.47
ROE (%)	12.83	9.75	11.35

PER = 27.84x ; PBV = 3,16x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Drs. Joseph Susilo (2003); Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja (2002)

Shareholders

PT Selamat Sempurna Tbk	64.93%
Public	35.07%

Head Office
 Jl. Pulo Lentut No. 3
 Kawasan Industri Pulo Gadung
 Jakarta 13920
 Phone (021) 460-3070, 471-2939
 Fax (021) 460-9177

Factories
 - Jalan Raya Jakarta - Bekasi Km. 27
 Bekasi, Pondok Ungu, Jawa Barat
 Phone (021) 460-0841, 460-0842
 Fax (021) 460-0842
 - Citeureup
 Phone (021) 8670847, 8670848
 Fax (021) 8673545
 - Desa Mekarsari, Kecamatan Cicurug
 Sukabumi, Jawa Barat
 Phone (0266) 732-622
 Fax (0266) 734433
 Beverages (Bottled Mineral Water),
 PMDN

Business
 Lipton Ice Tea
Company Status

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	513,597	536,787	523,302
Current Assets	221,568	196,368	208,888
of which			
Cash on hand and in banks	23,041	29,505	33,578
Trade receivables	187,195	157,157	150,431
Inventories	9,129	7,561	7,816
Non-Current Assets	292,029	340,419	314,414
of which			
Fixed Assets-Net	289,204	338,806	310,916
Liabilities	348,705	316,022	252,538
Current Liabilities	324,981	149,968	41,534
of which			
Trade payable	172,035	136,315	24,805
Taxes payable	10,019	7,902	8,621
Accrued expenses	2,565	3,995	5,887
Non-Current Liabilities	17,854	160,114	204,923
Minority Interests in Subsidiaries	5,869	5,940	6,081
Shareholders' Equity	164,892	220,765	270,764
Paid-up capital	13,162	13,162	13,162
Paid-up capital in excess of par value	8,624	8,624	8,624
Revaluation of fixed assets	105	106	106
Retained earnings	143,000	198,873	248,871
Net Sales	793,652	1,021,899	1,077,222
Cost of Goods Sold	694,647	897,846	969,935
Gross Profit	99,005	124,053	107,287
Operating Expenses	31,925	39,228	28,554
Operating Profit	67,080	84,825	78,732
Other Income (Expenses)	3,334	12,119	12,917
Profit before Taxes	70,414	96,943	91,649
Profit after Taxes	48,014	66,110	62,071
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	3,648	5,023	4,716
Equity per Share	12,528	16,773	20,572
Dividend per Share	625	860	800
Closing Price	35,000	37,500	47,800 ✓
Financial Ratios			
PER (x)	9.59	7.47	10.14
PBV (x)	2.79	2.24	2.32
Dividend Payout (%)	17.13	17.12	16.96
Dividend Yield (%)	1.79	2.29	1.67
Current Ratio (x)	0.66	1.31	5.03
Debt to Equity (x)	2.11	1.43	0.93
Leverage Ratio (x)	0.68	0.59	0.48
Gross Profit Margin (x)	0.12	0.12	0.10
Operating Profit Margin (x)	0.08	0.08	0.07
Net Profit Margin (x)	0.06	0.06	0.06
Inventory Turnover (x)	76.09	118.75	124.09
Total Assets Turnover (x)	1.55	1.90	2.06
ROI (%)	9.35	12.32	11.86
ROE (%)	29.12	29.95	22.92

PER = 8.48x ; PBV = 1.94x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant:

Dr. Hadi Sutanto & Rekan (2003); Drs. Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja (2002)

Shareholders
 PT Tirta Investama
 Public

90.99%
 9.01%

Head Office Sentra Niaga Puri Indah Blok T2 No. 24
Kembangan Selatan
Jakarta 11610
Phone (021) 5830-2363
Fax (021) 5830-2361
Email: info@arwanacitra.com

Factory Jl. Raya Pasar Kemis
Jatiuwung Pasar Doyong,
Desa Gembor
Tangerang, Banten
Phone (021) 590-3555
Fax (021) 590-3461
info@acm.arwanacitra.com

Business Ceramic Industry
Company Status PMDN

Summary of Financial Statement

	million rupiah		
	2001	2002	2003
Total Assets	221,095	246,532	248,100
Current Assets	36,895	56,777	57,984
of which:			
Cash on hand and in banks	3,642	2,325	7,408
Trade receivables	20,903	37,713	34,639
Inventories	9,895	15,503	14,106
Non-Current Assets	184,201	189,755	190,116
of which:			
Fixed Assets-Net	145,055	184,862	188,093
Deferred Tax Assets-Net	5,019	1,789	-
Other Assets	34,126	3,104	2,023
Liabilities	154,763	134,613	120,105
Current Liabilities	41,798	64,390	62,622
of which:			
Trade payable	12,123	19,646	18,943
Accrued expenses	5,559	8,211	11,164
Current maturities of			
long-term debt	13,946	26,600	23,864
Non-Current Liabilities	111,060	68,031	55,242
Minority interests in Subsidiaries	1,905	2,192	2,241
Shareholders' Equity	66,332	111,918	127,995
Paid-up capital	54,885	90,560	90,560
Paid-up capital			
in excess of par value	575	-1,771	-1,771
Retained earnings (accumulated loss)	10,872	23,125	39,206
Net Sales	115,439	165,082	193,249
Cost of Good Sold	79,532	107,671	125,527
Gross Profit	35,907	57,411	67,722
Operating Expenses	16,440	23,082	27,650
Operating Profit	19,466	34,319	40,072
Other Income (Expenses)	(5,480)	(12,179)	(10,484)
Profit (Loss) before Taxes	13,986	22,140	29,588
Profit (Loss) after Taxes	10,652	15,002	20,605
Per Share Data (Rp)			
Earnings (Loss) per Share	19	17	23
Equity per Share	121	124	141
Dividend per Share	5	5	9
Closing Price	85	100	295
Financial Ratios			
PER (x)	4.38	6.04	12.97
PBV (x)	0.70	0.81	2.09
Dividend Payout (%)	0.26	0.30	0.35
Dividend Yield (%)	0.06	0.05	0.03
Current Ratio (x)	0.88	0.88	0.93
Debt to Equity (x)	2.33	1.20	0.94
Leverage Ratio (x)	0.70	0.55	0.48
Operating Profit Margin (x)	0.17	0.21	0.21
Net Profit Margin (x)	0.09	0.09	0.11
Inventory Turnover (x)	1.66	1.49	1.96
Total Assets Turnover (x)	0.52	0.67	0.78
ROI (%)	4.82	6.09	8.31
ROE (%)	16.06	13.40	16.10

Financial Performance: Earnings retained by the Company at the end of fiscal 2003 came to Rp 20,904 billion, having risen substantially from the previous year's performance of Rp 15,002 billion. Higher earnings during 2003 were driven by Rp 193.2 billion recorded in net sales.

Brief History: The company began its production since 1995. In July 2001, the company was offering its shares to public. From the public exposure of Arwana's IPO which held in Borobudur Hotel Jakarta, 182 million shares with nominal value of Rp 100 that will be sold to public, represent 30.04% ownership. Recently, the major ownership is owned by PT Agung Abadi Mandiri Sejati (58.80%), and PT Suprakreasi Eradinamika (17.54%), while the rest is owned by shareholders who are the company directors and commissioners. After IPO, the ownership of PT Agung Abadi Mandiri Sejati and PT Suprakreasi Eradinamika will decrease to 41.14% and 12.27%, 15% of the fund gained will be used to increase the production capacity through renovation of production machines and addition of equipment. While 70% of the fund will be used for expansion by adding capital placement for PT Sinar Karya Duta Abadi, ceramic producer in Surabaya, in which the company had previously owned 18% of ownership, later on it will be used for purchasing production machines. PT Arwana Citramulia with its subsidiary, PT Arwana Nuansakeramik (ANK) its a ceramic tile producer with single firing system which sold to the market and branded as Arwana. With four production lines, recently the company and ANK through their factories in Tangerang and Serang have a production capacity of 7,350,000 m2 per year. With domestic market orientation, in the year 2000 Arwana able to absorb 6.44% of Indonesian ceramic tile market

Shareholders

PT Agung Abadi Mandiri Sejati	27.52%
Coutts BK (Schweiz) AG (S) T	17.99%
Bank of Bermuda Ltd. (HK)	
(Somers Nom (FE) Ltd.)	13.82%
PT Suprakreasi Eradinamika	13.54%
Merrill Lynch Pierce Fenner & Smith International	
(MLPFSI) Securities Account	6.14%
Public	20.99%

PER = 12.09x ; PBV = 1.95x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja

Head Office	Jl. Ancol IX/5, Ancol Barat Jakarta 14430 Phone (021) 690-4040-1 (8 lines) Fax (021) 690-4705, 691-9245 E-mail : corp-secretary@AMG.co.id www.amfg.co.id
Factories	- Desa Tanjung Sari, Kec. Taman Sidoarjo 61257, Jawa Timur Phone (031) 788-2383 Fax (031) 788-2842 - Bukit Indah Industrial Park Sektor I A Blok J-L Karawang, Jawa Barat Phone (0264) 352-711 Fax (0264) 351-710
Business	Manufacturer of sheet glass and safety glass
Company Status	PMA

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	1,807,946	1,378,137	1,198,552
Current Assets	703,407	601,517	571,782
of which			
Cash on hand and in banks	303,861	151,165	65,157
Trade receivables	81,652	118,546	140,851
Inventories	280,166	290,058	309,070
Non-Current Assets		903,168	914,805
of which			
Fixed Assets-Net	865,129	835,855	827,635
Deferred Tax Assets		3	-
Investments	15,120	14,310	11,194
Other Assets	62,044	39,080	15,914
Liabilities	1,104,539	776,621	626,771
Current Liabilities	314,017	341,717	340,318
of which			
Bank borrowings	2,000	2,000	128,975
Trade payable	41,001	40,593	35,006
Current maturities of long-term debt	181,116	209,710	129,932
Non-Current Liabilities	799,521	434,904	286,453
Minority Interests in Subsidiaries	1,749	2,247	1,784
Shareholders' Equity	539,414	725,817	858,047
Paid-up capital	217,000	217,000	217,000
Paid-up capital in excess of par value	165,083	165,083	165,083
Retained earnings	157,331	343,734	475,964
Net Sales	1,226,521	1,284,264	1,357,376
Cost of Goods Sold	732,069	841,434	904,440
Gross Profit	494,452	442,830	452,936
Operating Expenses	203,192	210,052	214,641
Operating Profit	291,260	242,778	238,295
Other Income (Expenses)	(113,781)	53,309	(3,489)
Profit (Loss) before Taxes	177,479	296,087	234,806
Profit (Loss) after Taxes	126,294	206,684	163,299
Per Share Data (Rp)			
Earnings (Loss) per Share	291	476	376
Equity per Share	1,243	1,672	1,977
Dividend per Share	44	70	63
Closing Price	1,257	1,325	1,870
Financial Ratios			
PER (x)	4.30	2.78	5.01
PBV (x)	1.01	0.79	1.00
Dividend Payout (%)	35.12	44.70	31.98
Dividend Yield (%)	3.52	5.23	4.95
Current Ratio (x)	0.24	1.78	1.01
Debt : Equity (x)	1.56	1.07	0.92
Leverage Ratio (x)	0.61	0.56	0.51
Gross Profit Margin (x)	0.40	0.35	0.33
Operating Profit Margin (x)	0.24	0.19	0.18
Net Profit Margin (x)	0.10	0.16	0.12
Inventory Turnover (x)	2.61	2.90	2.93
Total Assets Turnover (x)	0.68	0.94	1.13
ROI (%)	6.99	15.00	13.62
ROE (%)	23.41	28.48	19.93

Financial Performance: In 2003, net sales were up from Rp 1.29 trillion to Rp 1.35 trillion. However, net income was down to Rp 163 billion from Rp 206 billion.

Brief History: Asahimas began glass-manufacturing more than two decades ago, rolling out the first sheet of Flat Glass in April 1973 using the Fourcault Process, an old process before the Float Process was invented. It was done following its 1st Furnace construction in Jakarta in 1971. The Company is a Foreign Investment Company (PMA) as a joint venture formed in 1971 between Asahi Glass Co. Ltd. of Japan, the world's leading glass producer, and PT Rodamas Co. Ltd., a leading Indonesian private business group which has interest in industrial and consumer products. This strategic partnership – combining Asahi Glass' technical expertise and technology, and Rodamas' strong grasp of the local market – is the cornerstone of success for Asahimas, making it the glass pioneer in the country. In its activities, Asahimas is also a member of various associations, such as the Association of Flat Glass and Safety Glass Manufacturers and GIAMM, an Automotive Parts and Component Industries Association. Asahimas, which was first established to reduce the glass import dependency, grew rapidly, increasing production capacity from 30,000 tons in 1973 to almost 600,000 tons in 1998. From simple clear glass produced using the traditional Fourcault Process, its product line was quickly diversified to include new, innovative products such as Specialty Glass, Safety Glass, Reflective Glass and Mirror. In 1975 the Company first commenced construction of its Safety Glass factory and immediately began the commercial production using Tempering Process in 1976. Still in the same year, Asahimas also built the 2nd Furnace for Flat Glass in Jakarta and began its commercial production in 1977. 1981 was a momentous year for Asahimas, since the Company introduced the Float Glass technology to its new 3rd Furnace in Jakarta, which was the Company's 1st Float Line. In addition to that, in 1985 Asahimas also began construction of its 4th Furnace – 2nd Float Line in Surabaya factory, which would later begin commercial production in 1987. In the mean time, Asahimas closed its 2nd Furnace using the Fourcault Process in the year 1983. 1985 was also an important year for the Safety Glass ensuring the introduction of the new Safety Glass laminating process. As a follow-up action to this new technology, Asahimas then began construction of new Laminated Glass production line in 1994, which is the same year with the closing of the 1st Furnace using the Fourcault Process. And during 1997, Asahimas started the first phase in development of its Safety Glass factory in Bukit Indah Industrial Park, Cikampek, West Java, which later commence its commercial production in 1999. The Company then built its 5th Furnace (3rd Float Line) and 6th Furnace (4th Float Line) in 1993 and 1994, which started its commercial operation in 1993 and 1997 respectively. The 5th Furnace is located in Jakarta, while the latter in Surabaya. As previously mentioned above, besides the Flat Glass, Asahimas also started to produce its Mirror, On-line Reflective Glass back in 1986 and 1992 respectively. Another consequential year in Asahimas' milestones was the year 1993, when Asahimas joined the ranks of publicly listed companies with the launching of Initial Public Offering (IPO) of 500 million shares or 20% of its total issued and fully paid capital on October 18th, 1995, successfully raised Rp 210.7 billion. The IPO was the result of the Company's continuous pursuit for progress and commitment toward building a company of excellence. Nowadays, Asahimas boasts an aggregate installed production capacity of 570,000 tons for Flat Glass, 4,500,000 square meters for Safety Glass and 1,200,000 square meters for Mirror. This large number of annual capacity tanks Asahimas not only as the largest glass manufacturer in Indonesia but also in Southeast Asia.

Shareholders

Asahi Glass Co. Ltd. (Japan)	43.71%
PT Rodamas Co. Ltd. (Indo)	40.08%
Cooperative	0.80%
Public	15.41%

PER = 4.78x ; PBV = 0.91x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sanjaja

Head Office Jl. Raya Pegangsaan Dua Km 2.2
Kelapa Gading, Jakarta 14250
Phone (021) 460-3550, 460-7025
Fax (021) 460-3549, 460-7009
Email: auto@component.astra.co.id

Factories

- Jl. Raya Pegangsaan Dua Km 2.2
Kelapa Gading, Jakarta 14250
Phone (021) 460-3550, 460-7025
Fax (021) 460-3549, 460-7009
Email: auto@component.astra.co.id
- Jl. Raya Jakarta-Bogor Km. 51.3
Ciluar-Bogor 16710
Phone (0251) 652-704
Fax (0251) 652-701

Business Spare Part Trading and Services
Company Status PMDN

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	1,767,868	1,831,509	1,957,303
Current Assets	965,088	942,421	890,326
of which			
Cash on hand and in banks	367,959	336,388	203,858
Trade receivables	259,534	286,505	357,778
Inventories	217,917	262,407	256,821
Non-Current Assets	602,780	889,088	1,066,977
of which			
Fixed Assets-Net	336,855	339,918	460,309
Deferred Tax Assets-Net	18,976	20,111	14,087
Investments	381,350	463,013	518,662
Other Assets	50,712	51,037	58,662
Liabilities	938,458	784,417	762,596
Current Liabilities	470,653	477,697	540,973
of which			
Short term-debt	67,600	58,110	51,819
Trade payable	266,836	280,230	316,596
Current maturities of			
of long-term debt	7,621	50,419	95,244
Non-Current Liabilities	362,581	186,215	82,972
Minority Interests in Subsidiaries	105,024	120,505	138,651
Shareholders' Equity	829,410	1,047,092	1,194,707
Paid-up capital	374,965	374,965	377,671
Paid-up capital			
in excess of par value	1,933	1,933	19,830
Revaluation of fixed assets	99	99	99
Retained earnings (accumulated loss)	452,413	670,095	797,107
Net Sales	2,097,454	2,063,493	2,151,505
Cost of Goods Sold	1,690,070	1,664,022	1,743,632
Gross Profit	407,384	399,471	407,673
Operating Expenses	203,110	225,443	259,063
Operating Profit	204,274	174,028	148,670
Other Income (Expenses)	174,446	155,486	147,251
Profit (Loss) before Taxes	378,720	329,514	295,921
Profit (Loss) after Taxes	255,672	257,379	206,398
Per Share Data (Rp)			
Earnings (Loss) per Share	341	343	273
Equity per Share	1,106	1,396	1,582
Dividend per Share	65	85	50
Closing Price	1,225	1,400	1,550
Financial Ratios			
PER (x)	3.59	4.08	5.67
PBV (x)	1.11	1.00	0.98
Dividend Payout (%)	0.19	0.25	0.18
Dividend Yield (%)	0.05	0.06	0.03
Current Ratio (x)	2.05	1.97	1.65
Debt to Equity (x)	1.13	0.75	0.64
Leverage Ratio (x)	0.53	0.43	0.39
Gross Profit Margin (x)	0.19	0.19	0.19
Operating Profit Margin (x)	0.10	0.08	0.07
Net Profit Margin (x)	0.12	0.12	0.10
Inventory Turnover (x)	7.76	6.34	6.79
Total Assets Turnover (x)	1.19	1.13	1.10
ROI (%)	14.46	14.05	10.55
ROE (%)	30.83	24.58	17.28

PER = 4.48x ; PBV = 0.77x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Hans Tuanakotta Mustafa & Halim

Shareholders

PT Astra International Tbk 86.68%
Public 13.32%

Head Office Plaza Mandiri 25th Floor
 Jl. Jenderal Gatot Subroto
 Kav. 36-38
 Jakarta 12190
 Phone (021) 526-8388, 526-8380
 Fax (021) 526-8389, 826-8379
 Homepage:
<http://www.bat-indonesia.com>

Factory Jl. Pabean No. 1, Cirebon, Jawa Barat
 Phone (0231) 205-771
 Fax (0231) 204-846

Business Cigarettes
 Company Status PMA

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	730,886	696,440	648,344
Current Assets	502,379	479,855	456,971
of which			
Cash on hand and in banks	49,205	24,826	20,389
Trade receivables	17,344	7,314	4,516
Inventories	392,531	352,566	365,959
Non-Current Assets	228,507	216,585	191,373
of which			
Fixed Assets-Net	179,069	159,873	156,946
Other Assets	47,722	56,634	33,518
Liabilities	327,675	291,955	230,124
Current Liabilities	292,664	254,651	199,182
of which			
Short-term debt	40,050	179,925	44,800
Trade payable	32,345	14,508	9,355
Taxes and excise payable	155,980	19,207	95,808
Non-Current Liabilities	31,000	32,133	25,469
Minority Interests in Subsidiaries	3,951	4,881	5,473
Shareholders' Equity	403,211	404,535	418,220
Paid-up capital	66,000	66,000	66,000
Paid up capital in excess of par value	208,722	211,722	208,722
Revenue reserves	10,062	13,200	13,200
Retained earnings	118,407	113,613	130,296
Net Sales	713,966	743,855	591,188
Cost of Goods Sold	334,430	339,023	290,269
Gross Profit	379,556	405,832	300,919
Operating Expenses	196,114	236,624	225,517
Operating Profit	181,442	169,208	75,402
Other Income (Expenses)	(37,648)	2,917	(7,321)
Profit before Taxes	143,794	172,125	68,081
Profit after Taxes	113,420	118,180	49,347
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	1,718	1,791	748
Equity per Share	6,109	6,129	6,337
Dividend per Share	800	200	-
Closing Price	6,300	8,950	8,100
Financial Ratios			
PER (x)	3.67	5.00	10.83
PBV (x)	1.03	1.46	1.28
Dividend Payout (%)	46.55	11.17	-
Dividend Yield (%)	12.70	2.23	-
Current Ratio (x)	2.50	2.73	3.26
Debt to Equity (x)	0.81	0.72	0.55
Leverage Ratio (x)	0.45	0.42	0.35
Gross Profit Margin (x)	0.53	0.55	0.51
Operating Profit Margin (x)	0.25	0.23	0.13
Net Profit Margin (x)	0.16	0.16	0.08
Inventory Turnover (x)	0.85	0.86	0.79
Total Assets Turnover (x)	0.98	1.07	0.91
ROI (%)	15.52	16.97	7.61
ROE (%)	28.13	29.21	11.80

Shareholders

BAT (Investments) Ltd.	71.00%
Bank Of Bermuda Ltd. (HK)	16.00%
Public	13.00%

PER = 11.17x ; PBV = 1.32x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Drs. Hadi Sutanto & Rekan (Pricewaterhouse Coopers)

Head Office	Jl. Rawa Gatel Blok III S Kav. 37-38 Kawasan Industri Pulogadung Jakarta 13930 PO Box. 1195/JAT Jakarta 13930 Phone (021) 460-0158, (Hunting) Fax (021) 461-1301 E-mail: investor@dankoslabs.com
Factory	Jl. Rawa Gatel Blok III S Kav. 37-38 Kawasan Industri Pulogadung Jakarta 13930 PO Box. 1195/JAT Jakarta 13930 Phone (021) 460-0158, (Hunting) Fax (021) 461-1301 E-mail: investor@dankoslabs.com
Business	Pharmaceuticals and Cosmetic Manufacturer
Company Status	PMDN

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	568,511	660,949	826,778
Current Assets	341,889	421,876	595,968
of which			
Cash on hand and in banks	106,182	118,177	90,577
Time deposits	8,673	31,679	188,770
Trade receivables	127,918	159,360	206,304
Inventories	82,156	95,838	92,513
Non-Current Assets	226,622	239,072	230,810
of which			
Fixed Assets-Net	81,548	110,179	159,076
Deferred Tax Assets-Net	13,910	15,742	10,421
Investments	66,759	27,010	1,679
Other Assets	7,935	28,274	10,555
Liabilities	367,048	383,222	432,173
Current Liabilities	128,610	169,454	191,829
of which			
Short-term debt	15,281	14,213	7,239
Trade payable	36,409	51,451	56,173
Taxes payable	22,153	33,421	30,167
Non-Current Liabilities	232,879	207,895	234,013
Minority Interests in Subsidiaries	5,559	5,873	6,331
Shareholders' Equity	201,464	277,727	394,605
Paid-up capital	89,303	89,303	89,303
Paid-up capital in excess of par value	2,377	2,377	2,377
Retained earnings	109,784	186,047	302,926
Net Sales	763,624	1,065,422	1,191,273
Cost of Goods Sold	420,380	547,510	576,364
Gross Profit	343,244	517,912	614,909
Operating Expenses	225,871	321,889	395,361
Operating Profit	117,373	196,023	219,548
Other Income (Expenses)	(34,407)	(66,175)	(42,867)
Profit before Taxes	82,966	127,848	176,681
Profit after Taxes	59,026	93,174	125,547
Per Share Data (Rp)			
Earnings (Loss) per Share	66	104	141
Equity per Share	226	311	442
Dividend per Share	20	20	10
Closing Price	460	400	1,225
Financial Ratios			
PER (x)	6.96	3.83	8.71
PBV (x)	2.04	1.29	2.77
Dividend Payout (%)	30.26	19.17	7.11
Dividend Yield (%)	4.35	5.00	0.82
Current Ratio (x)	2.66	2.49	3.11
Debt to Equity (x)	1.82	1.38	1.10
Leverage Ratio (x)	0.65	0.58	0.52
Gross Profit Margin (x)	0.45	0.49	0.52
Operating Profit Margin (x)	0.15	0.18	0.18
Net Profit Margin (x)	0.08	0.09	0.11
Inventory Turnover (x)	5.12	5.71	6.23
Total Assets Turnover (x)	1.34	1.61	1.44
ROI (%)	10.38	14.10	15.19
ROE (%)	29.30	33.55	31.82

PER = 3.73x ; PBV = 1.19x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja

Shareholders

PT Kalbe Farma Tbk	71.46%
Bank of Bermuda Limited	8.63%
Public	19.91%

Head Office	Kawasan Industri Pasar Kemis Blok C-1 Jl. Raya Pasar Kemis, Tangerang 15560, Banten Phone (021) 590-0160 Fax (021) 590-0165 E-mail: etitng@indosat.net.id
Representative Office	Kedoya Elok Plaza Blok DD-71 Jl. Panjang, Jakarta 11520 Phone (021) 590-0160, 581-3058 Fax (021) 590-0165, 581-3061
Factory	Kawasan Industri Pasar Kemis Blok C-1 Jl. Raya Pasar Kemis Tangerang 15560, Banten
Business Company Status	Adhesive tapes PMDN

Financial Performance: Although net sales in 2003 were increase from Rp 75 billion to Rp 81 billion, net earning slipped down from Rp 6.2 billion to Rp 4.3 billion.

Brief History: The company owns a factory on a 5.6 ha site in Jalan Trisakti, Banjarmasin, South Kalimantan, which began its commercial production in 1987. The company production capacity annually: Formalin 90,000 ton, Formaldehyde Resin (UFR,MFR,PFR,LFE) 80,000 ton, Powder Resin (UFP,MFP) 13,600 ton and Hexamine 6,000 ton. The company has an agreement with Perstop, Sweden, for cooperation in production. Its products are sold to 19 plywood manufacturers in Indonesia, and it controls 8% share of the Indonesian formalin and resin market. The company approved a dividend share for the 1999 fiscal year of Rp 4.472,160,000 or Rp 100 per share before tax. A stock split is also in the offing.

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	59,710	58,300	60,825
Current Assets	44,959	42,670	43,729
of which			
Cash on hand and in banks	27,611	23,329	20,526
Trade receivables	6,805	7,277	8,516
Inventories	6,660	9,327	10,325
Non-Current Assets	14,751	15,630	17,096
of which			
Fixed Assets-Net	11,617	12,496	12,816
Deferred Tax Assets	-	-	385
Investments	3,134	3,134	3,134
Other Assets	-	-	32
Liabilities	13,187	9,730	11,037
Current Liabilities	12,376	9,327	10,396
of which			
Bank borrowings	3,338	-	-
Trade payable	6,677	7,041	7,487
Taxes payable	1,130	1,186	1,190
Non-Current Liabilities	461	403	641
Minority Interests in Subsidiaries	350	-	-
Shareholders' Equity	46,523	48,570	49,788
Paid-up capital	22,361	22,361	22,361
Paid-up capital in excess of par value	3,213	3,213	3,213
Retained earnings	20,949	22,996	24,214
Net Sales	80,344	75,449	81,874
Cost of Goods Sold	66,159	60,397	63,640
Gross Profit	14,185	15,052	18,234
Operating Expenses	9,090	9,581	14,032
Operating Profit	5,094	5,472	4,202
Other Income (Expenses)	2,748	3,879	1,194
Profit before Taxes	7,842	9,351	5,395
Profit after Taxes	5,976	6,247	4,342
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	134	140	97
Equity per Share	1,040	1,086	1,113
Dividend per Share	90	75	10
Closing Price	450	500 ✓	950
Financial Ratios			
PER (x)	3.37	3.58	9.78
PBV (x)	0.43	0.46	0.85
Dividend Payout (%)	67.35	53.69	10.30
Dividend Yield (%)	20.00	15.00	1.05
Current Ratio (x)	3.63	4.57	4.21
Debt to Equity (x)	0.28	0.20	0.22
Leverage Ratio (x)	0.22	0.17	0.18
Gross Profit Margin (x)	0.18	0.20	0.22
Operating Profit Margin (x)	0.06	0.07	0.05
Net Profit Margin (x)	0.07	0.08	0.05
Inventory Turnover (x)	9.93	6.48	6.16
Total Assets Turnover (x)	1.35	1.29	1.35
ROI (%)	10.01	10.71	7.14
ROE (%)	12.85	12.86	8.72

Shareholders

PT Ekadharna Inti Perkasa	72.82%
Philippe Debnicki	5.05%
Public	22.13%

PER = 1.54x ; PBV = 0.13x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Drs. Kanto Santoso, Tony & Rekan

Head Office Jl. Raya Margorejo Indah No. 4
Surabaya 60238 Jawa Timur
Phone (031) 843-9004
Fax (031) 843-8525
Email: eracom@eratex.co.id

Representative Office Gedung Irama, Suite 11D
Jl. HR. Rasuna Said Kav. 1 & 2
Kuningan, Jakarta 12950
Phone (021) 526-1115
Fax (021) 526-1189, 526-9877
Email: erajkt@eratex.co.id

Factory Jl. Soekarno Hatta No. 23
Probolinggo, Jawa Timur
Phone (0335) 421-866
Fax (0335) 421-865, 423-148
Email: eraprb@eratex.co.id

Business Textile
Company Status PMA

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	458,983	418,678	290,042
Current Assets	310,935	284,645	167,882
<i>of which</i>			
Cash on hand and in banks	46,054	19,728	5,856
Trade receivables	41,931	52,605	26,461
Inventories	134,613	129,730	92,091
Non-Current Assets	148,048	134,033	122,160
<i>of which</i>			
Fixed Assets-Net	138,243	127,194	115,424
Deferred Tax Assets	887	677	3,264
Investments	1,413	1,172	1,124
Other Assets	617	501	302
Liabilities	389,075	345,598	266,078
Current Liabilities	138,502	147,528	124,620
<i>of which</i>			
Bank borrowings	64,335	60,508	77,039
Trade payable	27,530	32,463	10,275
Current maturities of long term debt	20,535	26,644	22,729
Non-Current Liabilities	242,534	192,132	138,097
Minority Interests in Subsidiaries	7,949	5,938	3,361
Shareholders' Equity	69,908	73,080	23,964
Paid-up capital	49,118	49,118	49,118
Paid-up capital	1,438	1,438	1,438
Revaluation of fixed assets	154	154	154
Retained earnings	19,198	22,370	(26,746)
Net Sales	500,693	363,803	391,008
Cost of Goods Sold	399,351	320,662	374,860
Gross Profit	101,342	43,141	16,148
Operating Expenses	55,120	57,163	60,704
Operating Profit (Loss)	46,222	(14,022)	(44,556)
Other Income (Expenses)	(33,736)	21,210	(12,020)
Profit before Taxes	12,486	7,188	(56,576)
Profit after Taxes	6,573	4,288	(47,056)
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	67	44	(479)
Equity per Share	712	744	244
Dividend per Share	15	10	-
Closing Price	420	200 ✓	210
Financial Ratios			
PER (x)	6.28	4.58	(0.44)
PBV (x)	0.59	0.27	0.86
Dividend Payout (%)	22.42	22.91	-
Dividend Yield (%)	3.57	5.00	-
Current Ratio (x)	2.24	1.93	1.35
Debt to Equity (x)	5.57	4.73	11.10
Leverage Ratio (x)	0.85	0.83	0.92
Gross Profit Margin (x)	0.20	0.12	0.04
Operating Profit Margin (x)	0.09	n.a.	n.a.
Net Profit Margin (x)	0.01	0.01	n.a.
Inventory Turnover (x)	2.97	2.47	4.07
Total Assets Turnover (x)	1.09	0.87	1.35
ROI (%)	1.43	1.02	(16.22)
ROE (%)	9.40	5.87	(196.36)

Financial Performance: In 2003, the company booked Rp 47 billion net loss, down-significantly from Rp 4.2 billion net income booked in 2002. Gain from foreign exchange was down from Rp 31 billion to only Rp 7 billion.

Brief History: The company was established in Indonesia in 1972 as a foreign joint venture company between PT Private Development Finance Company of Indonesia Ltd. and Limmen Investment Ltd., Unisouh Holdings Ltd. and Eastern Cotton Mills Ltd. The company built its first yarn spinning factory in 1973 on a 17 Ha of land in Probolinggo, East Java. Since then, the company has expanded and diversified into weaving and manufacturing garments. The present capacity of the spinning division is 53,613 spindles.

Shareholders

Eastern Cotton Mills Ltd.	25.00%
South Indonesia Holdings Ltd.	22.50%
PT Rodamas	19.61%
Continuity Developments Ltd.	2.50%
Public	30.39%

PER = (0.20)x ; PBV = 0.39x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja

Head Office	Jl. H. Fachruddin No.16, Jakarta 10250 Phone (021) 316-0238 (Hunting) Fax (021) 316-0271, 316-0260 E-mail: ptest@evershininetex.com ptest@indosat.net.id Website: www.evershininetex.com
Factory	Jl. Negara Km. 50, Ciluar, Kedung Halang Bogor, Jawa Barat Phone (0251) 875-2760, 652-407, 652-413 Fax (0251) 652-411
Business	Synthetic Textile and Garment (Specialized in Nylon and Polyester
Fabrics)	
Company Status	PMDN

Financial Performance: Net sales in 2003 were down by 10.9% to Rp 376 billion. Operating loss was risen from Rp 6 billion to Rp 39 billion. As result the company suffered net loss of Rp 29.6 billion while last year still booked net earning of Rp 1.5 billion.

Brief History: This integrated synthetic textile manufacturer began commercial production in 1975. As Indonesia's top nylon producer, the company produces textiles and textile products, from yarn to finished garments, made from nylon and polyester. With production at around 102 million yards per annum, woven textile is the company's core product and makes up 65% of total sales. Since 1997, the company has been supplying its own nylon yarn needs. All twisted yarn and half of the textured yarn produced is consumed by the company's garment division. The company currently has 300 active customers, both local and foreign. In 2000, around 70% of sales are in US dollars. Recently the company received an "idA" ranking from the Indonesian Ranking Agency, indicating that the business position and financial profile of the company are above average compared to other companies of this type.

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	741,159	664,935	574,093
Current Assets	342,586	309,761	262,136
of which			
Cash on hand and in banks	53,893	61,987	23,990
Trade receivables	61,019	38,651	41,966
Inventories	224,616	200,845	188,298
Non-Current Assets	398,572	355,174	311,958
of which			
Fixed Assets-Net	392,617	339,720	339,720
Other Assets	5,955	15,454	15,454
Liabilities	349,602	276,119	214,383
Current Liabilities	123,446	201,581	92,703
of which			
Trade payable	24,951	19,704	43,976
Taxes payable	1,099	2,097	890
Accrued expenses	7,525	3,169	4,076
Current maturities of long-term debt	73,080	160,939	27,660
Non-Current Liabilities	226,143	74,526	121,667
Minority Interests in Subsidiaries	13	13	13
Shareholders' Equity	391,557	388,816	359,710
Paid-up capital	201,521	201,521	201,521
Paid-up capital in excess of par value	42,261	42,261	42,261
Retained earnings	147,775	145,034	115,927
Net Sales	529,779	417,869	376,682
Cost of Good Sold	425,787	397,436	390,995
Gross Profit	103,993	20,433	(14,313)
Operating Expenses	28,838	27,294	25,158
Operating Profit (Loss)	75,155	(6,862)	(39,472)
Other Income (Expenses)	(34,881)	8,406	(1,905)
Profit before Taxes	40,274	1,545	(41,376)
Profit after Taxes	30,087	1,492	(29,684)
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	15	1	(15)
Equity per Share	194	193	178
Dividend per Share	2	2	-
Closing Price	320	300 ✓	125
Financial Ratios			
PER (x)	21.43	405.26	(8.49)
PBV (x)	1.65	1.55	0.70
Dividend Payout (%)	13.40	270.18	-
Dividend Yield (%)	0.63	0.67	-
Current Ratio (x)	2.78	1.54	2.83
Debt to Equity (x)	0.89	0.71	0.60
Leverage Ratio (x)	0.47	0.42	0.37
Gross Profit Margin (x)	0.20	0.05	n.a
Operating Profit Margin (x)	0.14	n.a	n.a
Net Profit Margin (x)	0.06	n.a	n.a
Inventory Turnover (x)	1.90	1.98	2.08
Total Assets Turnover (x)	0.71	0.63	0.66
ROI (%)	4.06	0.22	(5.17)
ROE (%)	7.68	0.38	(8.25)

Shareholders

PT Cahaya Interkontinental	52.06%
UOB Nominess Pte. Ltd.	13.61%
Nusantara Investment Fund Ltd.	6.91%
Public	27.42%

PER = -5.09x ; PBV = 0.42x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja

Head Office	Gedung Gelael, 4 th Floor Jl. M.T Haryono Kav. 7, Jakarta 12810 Phone (021) 829-8390, 830-9382 Fax (021) 829-8387, 830-0569 Telex 48725 Gelael IA
Business	Manufacturer and Distributor of Food and Beverages
Company Status	PMDN

Financial Performance: Net income booked in fiscal 2003 came to Rp 36.280 billion, down slightly from the previous year at Rp 37.650 billion.

Brief History: The company, founded in 1978 by the Gelael Group, is the exclusive Kentucky Fried Chicken (KFC) franchise holder for Indonesia. On October 10, 1979, the company opened its first KFC restaurant on Jalan Melawai, Jakarta. The success of this first KFC restaurant had led the company to dominate the fast food market leader in Indonesia for the past 17 years. More and more KFC restaurants were built in Jakarta and other major cities in Indonesia. As of the end of 1996 the company operates 148 KFC restaurant in 30 major cities in Indonesia. The company's KFC core products: the Colonel's Original Recipe Chicken and Hot & Crispy Chicken, are consistently rated as the best tasting chicken in various Indonesian consumer surveys, both are very well accepted in Indonesia, where chicken consumption rate is significantly higher than any other types of meat products. The acceptance of the KFC core products are further enhanced as the company also offers local menu favorites in its KFC restaurants: rice (Indonesian staple food), perkedel (potato croquette), lumpia (egg roll), as well as Indonesian Soup to supplement the core products. To obtain feedback on the company market performance, an independent research company was engaged since 1998 to conduct quarterly Brand Image Tracking Study (BITS) to track down consumers perception and brand image of leading players in the fast food industry. Year 2000 results consistently showed that KFC is highest in "Top of Mind Awareness" compared to other leading brands.

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	210,261	244,381	280,571
Current Assets	98,705	113,164	109,952
of which			
Cash on hand and in banks	60,681	68,396	65,208
Receivable from affiliates	4,499	3,977	4,406
Inventories	29,756	33,175	33,793
Non-Current Assets	111,556	131,216	170,618
of which			
Fixed Assets-Net	54,805	65,614	77,067
Other Assets	3,196	4,558	5,346
Liabilities	106,266	107,644	114,694
Current Liabilities	87,319	85,078	86,760
of which			
Bank borrowings	-	1,262	3,803
Trade payable	40,786	37,453	36,182
Taxes payable	13,459	15,140	12,218
Non-Current Liabilities	18,947	22,567	27,934
Shareholders' Equity	103,995	136,737	165,877
Paid-up capital	44,625	44,625	44,625
Paid-up capital in excess of par value	485	744	1,120
Retained earnings	58,885	91,368	120,132
Net Sales	593,904	715,230	795,290
Cost of Good Sold	273,578	292,172	319,834
Gross Profit	320,326	423,058	475,456
Operating Expenses	286,598	377,755	433,997
Operating Profit (Loss)	33,727	45,303	41,459
Other Income (Expense)	1,288	6,140	8,929
Profit (Loss) before Taxes	35,016	51,443	50,389
Profit (Loss) after Taxes	25,897	37,650	36,280
Per Share Data (Rp)			
Earnings (Loss) per Share	58	84	81
Equity per Share	233	306	372
Dividend per Share	11	16	16
Closing Price	775	900	925
Financial Ratios			
PER (x)	13.35	10.67	11.38
PBV (x)	3.33	2.94	2.49
Dividend Payout (%)	18.96	18.96	19.68
Dividend Yield (%)	1.42	1.78	1.73
Current Ratio (x)	1.13	1.33	1.27
Debt to Equity (x)	1.02	0.79	0.69
Leverage Ratio (x)	0.51	0.44	0.41
Gross Profit Margin (x)	0.54	0.59	0.60
Operating Profit Margin (x)	0.06	0.06	0.05
Net Profit Margin (x)	0.04	0.05	0.05
Inventory Turnover (x)	9.19	8.81	9.46
Total Assets Turnover (x)	2.82	2.93	2.83
ROI (%)	12.32	15.41	12.93
ROE (%)	24.90	27.53	21.87

Shareholders

PT Gelael Pratama	44.00%
PT Megah Eraraharja	35.00%
Cooperative	1.00%
Public	20.00%

PER = 11.69x; PBV = 2.56x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja

Head Office	Jl. Semampir II/1 Kediri 64121, Jawa Timur Phone (0354) 682-090-682-094 Fax (0354) 681-555 Telex 31456 GGARAM KD
Jakarta Rep. Office	Jl. Jenderal A. Yani No. 79 Jakarta 10510 Phone (021) 420-2460, 420-0579 Fax (021) 421-2024 Telex 49475 GGARAM IA
Surabaya Rep. Office	Jl. Pengenal 7-15, Surabaya 60174 Phone (031) 545-1701, 545-1721 Fax (031) 531-0592
Factory	Jl. Semampir II/1, Kediri, Jawa Timur
Business	Cigarettes
Company Status	PMDN

Financial Performance: In 2003, the Company booked net earning at Rp 1.838 trillion or down from 2001 net earning at Rp 2.086 trillion. Operating profit was down from Rp 3.455 trillion to Rp 2.930 billion.

Brief History: The company began as a small entrepreneurial venture established in 1971 at Kudus, East Java. The company's products consist of three types, namely, cigarettes rolled in corn husk paper under three brand names, hand-rolled cigarettes under nine brand names, and machine-rolled cigarettes under six brand names, four of which are considered premium brands, namely Gudang Garam International, Surya 16, 10 packs Gudang Garam Merah, and the 12 packs Gudang Garam Merah. The company has installed a capacity of 105 billion cigarettes per year, includes 90 billion cigarettes machine rolled and 15 billion cigarette manufacture by hand using and enjoys a 49% market share for clove flavored cigarettes in Indonesia in 1997. In 1998 its market share decline to 39%. Its main distribution channels are 3 major distributors, namely, PT Surya Bhakti Utama, PT Surya Kerta Bhakti, and Surya Jaya Bhakti. In 1993 the company received US\$ 60 million syndicated loan from Singapore Banks, in order to increase its production capacity. Now capacity production has risen from 2,500 sticks to 12,000 sticks per minute. In 1994 exports reached 3.3 billion sticks, some 4% of its total sales. In 1994 the company increased its stake in PT Surya Pamenang, a packaging manufacturer, from 79% to 100% share. The company with 30% shares, PT Inhutani III with 40% shares and Enso Finlandia with 30% shares are set to cooperate in timber estate development. On 1996, these corporation developed 10.000 ha for industrial forest estate use, with development financing of Rp 260 billion. Early February 1997, the company hit buy an embezzlement conducted by its former Head of the Financial Department of the company representative office at Surabaya. Because of this embezzlement, the amount of losses was up to Rp 8.5 billion which then covered by the eight founders of the company. There were a number of important changes to both the Board of Commissioners and the Board of Directors in 2000, Rachman Halim was elected President Commissioner and Djajusman Surjowijono has been appointed President Director at the last shareholders meeting.

Shareholders

PT Suryaduta Investama	66.80%
PT Suryamitra Kusuma	5.32%
Rachman Halim	0.94%
Juni Setiawan Wonowidjono	0.52%
Susilo Wonowidjono	0.28%
Public	26.14%

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	13,448,124	15,452,703	17,338,899
Current Assets	11,123,218	11,491,018	11,923,663
of which			
Cash on hand and in banks	237,848	464,982	413,718
Trade receivables	1,607,293	1,441,422	1,687,062
Inventories	9,103,779	9,381,700	9,528,579
Non-Current Assets	2,324,906	3,961,685	5,415,236
of which			
Fixed Assets-Net	2,191,965	3,800,069	4,936,413
Investments	6,439	6,439	6,439
Other Assets	126,502	141,255	454,015
Liabilities	5,249,932	5,743,002	6,368,028
Current Liabilities	5,058,526	5,527,058	6,057,693
of which			
Short-term debt	3,062,456	3,028,379	3,595,336
Trade payable	272,221	179,421	152,613
Taxes and excise payable	1,374,166	1,480,089	1,874,446
Non-Current Liabilities	191,400	215,936	310,325
Minority Interests in Subsidiaries	6	8	10
Shareholders' Equity	8,198,192	9,709,701	10,970,871
Paid-up capital	962,044	962,044	962,044
Paid-up capital in excess of par value	53,700	53,700	53,700
Retained earnings	7,182,448	8,693,957	9,955,127
Net Sales	17,970,450	20,939,084	23,137,376
Cost of Goods Sold	13,519,452	16,108,007	18,615,630
Gross Profit	4,450,998	4,831,077	4,521,746
Operating Expenses	1,061,021	1,376,047	1,591,099
Operating Profit	3,389,977	3,455,030	2,930,647
Other Income (Expenses)	(404,885)	(448,318)	(301,230)
Profit before Taxes	2,985,092	3,006,712	2,629,417
Profit after Taxes	2,087,361	2,086,893	1,838,673
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	1,085	1,085	956
Equity per Share	4,261	5,046	5,702
Dividend per Share	300	300	300
Closing Price	8,650	8,300	13,600
Financial Ratios			
PER (x)	7.97	7.65	14.23
PBV (x)	2.03	1.64	2.39
Dividend Payout (%)	27.65	27.66	31.39
Dividend Yield (%)	3.47	3.61	2.21
Current Ratio (x)	2.20	2.08	1.97
Debt to Equity (x)	0.64	0.59	0.58
Leverage Ratio (x)	0.39	0.37	0.37
Gross Profit Margin (x)	0.25	0.23	0.20
Operating Profit Margin (x)	0.19	0.17	0.13
Net Profit Margin (x)	0.12	0.10	0.08
Inventory Turnover (x)	1.49	1.72	1.95
Total Assets Turnover (x)	1.34	1.36	1.33
ROI (%)	15.52	13.51	10.60
ROE (%)	25.46	21.49	16.76

PER = 14.34x ; PBV = 2.40x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Siddharta Siddharta & Widjaja

Head Office Kawasan Industri Pulo Gadung
 Jl. Pulo Kambing II Kav. I-II No.33
 Jakarta 13930
 Phone (021) 461-1688, 461-5108
 Fax (021) 461-1686, 460-8956
 Http://www.hexindo-tbk.co.id

Factory Jl. Raya Bekasi Km. 28,5
 Rawapasung, Bekasi 17133
 Phone (021) 884-2827
 Fax (021) 884-3441

Business Trader and Distributor of Heavy
 Equipment

Company Status PMA

Financial Performance: Profit after tax was increase from Rp 38.9 billion in 2002 to Rp 42.5 billion in 2003. Net sales were increase from Rp 507 billion to Rp 661 billion.

Brief History: Established in 1988, the company deals in: Hydraulic Excavators, Crawler Crane, Wheel Loader, Bulldozer, Crawler Carrier (Hitachi-Japan), Backhoe Loaders, Motor Grader, Skidder (John Deere, USA), Hydraulic Excavator EX-100, EX 100M and EX 200 hammers (Hitachi-Indonesia), Hydraulic Hammers (Krupp, Germany), Rock Drilling Machine (howden-Hongkong), Paving Equipment (Blaw Knox, the United States), Stone Cruising Plant (Neyrtec-France), Forklift (Daewoo, South Korea), Vibratory Rollers (Amman, Switzerland), Road Profiler (CMI-USA), Tower Crane (BPR Cadillion-France). Customers include: PT Kaltim Prima Coal, PT Jaya Sumpiles Indonesia, PT Semen Padang, the Sinar Mas Group, PT Pembangunan Perumahan, PT Dipasena Citra Darmaja and the Directorate General of Highway Construction. In 1991, it set up PT Hitachi Construction Machinery Indonesia (HCMI) as a joint venture for production of heavy equipment components with Hitachi Construction Machinery Co. Ltd. Japan (50.4%), Itochu Corp. Japan (14.6% share), PT Minda Iron Steel, Indonesia (17.5%), PT Hexindo Adiperkasa (12.5% share) and PT Anggaputra Dhananjaya, Indonesia (5%). HCMI produces components for heavy equipment assembly. The company has offices, parts warehouses, workshops and storage and maintenance facilities on a 1.2 hectares area in the Pulo Gadung industrial estate. Marketing expansion in the eastern part of Indonesia is the top priority for the company in the year 1996. In May 2001, the company no longer looked to the distribution of PT Hitachi Construction Machinery Indonesia (HCMI) heavy equipment as its main business activity, due to the sluggish domestic market. Despite this, the company remains optimistic in view of HCMI's additional US\$5 million investment in Indonesia for plant expansion, that also promises benefits for the company.

Summary of Financial Statement

	million rupiah		
	2001	2002	2003
Total Assets	569,402	638,784	584,512
Current Assets	440,154	451,955	449,220
of which			
Cash on hand and in banks	21,298	32,683	101,849
Trade receivables	219,557	227,161	158,485
Inventories	164,651	187,378	186,591
Non-Current Assets	129,248	186,829	135,292
of which			
Fixed Assets-Net	117,575	170,352	113,681
Deferred Tax Assets-Net	9,569	12,118	15,318
Other Assets	-	112	311
Liabilities	415,527	461,046	377,700
Current Liabilities	375,947	355,739	371,772
of which			
Bank borrowings	78,000	17,860	-
Trade payable	120,375	209,124	164,070
Taxes payable	5,837	5,456	3,218
Non-Current Liabilities	39,580	155,307	5,928
Shareholders' Equity	153,875	177,738	206,811
Paid-up capital	84,000	84,000	84,000
Paid-up capital			
in excess of par value	16,712	16,712	16,712
Retained earnings	53,163	77,026	106,100
Net Sales	489,128	507,874	661,909
Cost of Goods Sold	346,172	377,471	512,692
Gross Profit	142,956	130,403	149,217
Operating Expenses	88,652	79,254	98,859
Operating Profit	54,304	51,149	50,358
Other Income (Expenses)	9,107	6,408	12,478
Profit before Taxes	63,411	57,557	62,836
Profit after Taxes	43,221	38,983	42,514
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	257	232	253
Equity per Share	916	1,058	1,231
Dividend per Share	180	80	-
Closing Price	700	395	925
Financial Ratios			
PER (x)	2.72	1.70	3.66
PBV (x)	0.76	0.37	0.75
Dividend Payout (%)	0.70	0.34	-
Dividend Yield (%)	0.26	0.20	-
Current Ratio (x)	1.17	1.48	1.21
Debt to Equity (x)	2.70	2.59	1.83
Leverage Ratio (x)	0.73	0.72	0.65
Gross Profit Margin (x)	0.29	0.26	0.23
Operating Profit Margin (x)	0.11	0.10	0.08
Net Profit Margin (x)	0.09	0.08	0.06
Inventory Turnover (x)	2.10	2.01	2.75
Total Assets Turnover (x)	0.86	0.80	1.13
ROI (%)	7.59	6.10	7.27
ROE (%)	28.09	21.93	20.56

Shareholders

Hitachi Construction Machinery Co. Ltd.	48.59%
Itochu Corp., Japan	22.55%
Hitachi Construction Machinery Pte. Singapore	5.07%
PT Namalatu Cakrawala Securities	5.07%
Public	18.72%

PER = 5.83x ; PBV = 1.20x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja

Head Office Jl. Rungkut Industri Raya No.18
Surabaya 60293, Jawa Timur
Phone (031) 843-1699
Fax (031) 843-0986
Telex 33234 SAMPRN IA

Factory Jl. Rungkut Industri Raya No.18
Surabaya 60293, Jawa Timur
Phone (031) 843-1699
Fax (031) 843-0986
Telex 33234 SAMPRN IA

Representative Office Bapindo Plaza I 18th Floor
Jl. Jenderal Sudirman Kav. 54-55
Jakarta 12190
Phone (021) 526-6287
Fax (021) 526-6656, 526-6646
Cigarettes Industry
PMDN

Business Company Status

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	9,470,540	9,817,074	10,197,768
Current Assets	6,761,987	6,983,776	6,956,154
of which			
Cash on hand and in banks	890,963	1,115,599	1,887,008
Trade receivables	217,955	287,740	143,943
Inventories	5,294,415	5,333,008	4,658,728
Non-Current Assets	2,708,553	2,833,298	3,241,614
of which			
Fixed Assets-Net	1,942,925	1,745,134	2,139,524
Deferred Tax Assets-Net	7,409	14,508	26,334
Investments	22,039	100,760	154,480
Other Assets	78,713	40,113	48,494
Liabilities	5,308,973	4,616,181	4,429,361
Current Liabilities	2,673,034	2,083,641	1,710,050
of which			
Trade payable	459,338	322,445	299,905
Taxes and excise payable	961,116	1,441,614	1,117,915
Accrued expenses	258,214	218,342	215,181
Non-Current Liabilities	2,406,780	2,338,360	2,487,787
Minority Interests in Subsidiaries	229,159	194,180	231,524
Shareholders' Equity	4,161,567	5,200,893	5,768,407
Paid-up capital	450,000	450,000	450,000
Paid-up capital in excess of par value	43,200	42,162	42,162
Revaluation of fixed assets	16	16	16
Retained earnings	3,668,351	4,708,715	5,276,229
Net Sales	14,066,515	15,128,664	14,675,125
Cost of Goods Sold	9,993,830	10,540,856	10,152,735
Gross Profit	4,072,685	4,587,808	4,522,390
Operating Expenses	1,419,867	1,860,313	2,129,788
Operating Profit	2,652,818	2,727,495	2,392,602
Other Income (Expenses)	(434,332)	(160,693)	(193,105)
Profit before Taxes	2,218,486	2,566,802	2,199,497
Profit after Taxes	955,413	1,671,084	1,406,844
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	212	371	313
Equity per Share	925	1,156	1,282
Dividend per Share	25	50	120
Closing Price	3,200	3,700 ✓	4,475
Financial Ratios			
PER (x)	15.07	9.96	14.31
PBV (x)	3.46	3.20	3.49
Dividend Payout (%)	11.78	13.46	38.38
Dividend Yield (%)	0.78	1.35	2.68
Current Ratio (x)	2.53	3.35	4.07
Debt to Equity (x)	1.28	0.89	0.77
Leverage Ratio (x)	0.56	0.47	0.43
Gross Profit Margin (x)	0.29	0.30	0.31
Operating Profit Margin (x)	0.19	0.18	0.16
Net Profit Margin (x)	0.07	0.11	0.10
Inventory Turnover (x)	1.89	1.98	2.18
Total Assets Turnover (x)	1.49	1.54	1.44
ROI (%)	10.09	17.02	13.80
ROE (%)	22.96	32.13	24.39

Financial Performance: Net income was down from Rp 1.671 trillion in 2002 to Rp 1.406 trillion in 2003. Net sales were down by slim margin from Rp 15.128 trillion to Rp 14.675 trillion.

Brief History: It was founded in Surabaya in 1963 under the name of PT Perusahaan Dagang Industri Panamas. In October 1988, PT H.M. Sampoerna took over PT Handel Maatschappij, and changed its name to PT Hanjaya Mandala Sampoerna. The company's head office and main plant, which turns out hand rolled and machine manufactured cigarettes, are located in Rungkut, Surabaya. The company also owns a cigarette factory in Taman Sampoerna, Surabaya and Malang, and in Pandaan. In addition to the DJI SAM SOE trad- mark, the company also sells its products using the names of Sampoerna A Hijau, Panamas Kuning, Sampoerna A Exclusive, Sampoerna A International, Sampoerna A Universal and Sampoerna A Mild. PT Hanjaya Mandala Sampoerna is affiliated with PT Sampoerna Percetakan Nusantara, PT Panamas, PT Sampoerna Transport Nusantara, PT Sumber Alfaria Trijaya, PT Wahana Sampoerna, PT Sampoerna Advertising Nusantara, PT Sampoerna Food Product Nusantara, PT Sampoerna Joo Lan, Sdn.Bhd, Malaysia and Sampoerna Stella Corp. Ltd., Taiwan. On January 1996, with 50% shares each the company joined with Thai Boon Rong Group, a business group from Kampuchea, to built a plant in Phnom Pen. On June 1996 the company with 30% shares joined venture with PT Inhutani III with 40% shares and PT Nordic Forest Development Holding Pte. Singapore, with 30% shares to built PT Finnatarra Intiga which runs a forestry company. On July 1996 the company has raised a US\$ 150 million syndicated loan from 19 international banks and financial institutions arranged by Chase Manhattan Asia Ltd. (Hongkong) and Credit Suisse Mitsubishi International (Singapore). The loan divided into two parts: for the refinancing of former loans and for strengthening working capital. Between June 1996 to October 1996, Putera Sampoerna, the majority shareholder of the company, became the talk of town due to his maneuvers in buying PT Astra International's share. It was reported that Putera Sampoerna already bought 15% of Astra's shares, but after an annual shareholders meeting on February 1997 he only had 7.75% shares. Then on March 1997, Putera Sampoerna was appointed to the board of commissioners of PT Indofood Sukses Makmur (PT ISM), after he increased his shares to up to 5.63% shares in PT ISM. On November 19, 1997, the company acquired and increased its share holding to 100% in Sampoerna International Pte.Ltd.(SI). As a result, SI's paid-up capital became Sin\$ 90 million comprising 90 million shares with a nominal value of Sing\$ 1/share. On February 1998, Putera Sampoerna, president of the company sold his 77.25 million Indofood shares, which was that previously intended as a long term investment. During 2000, the company managed to boost sales volume by 22.24% to 36.351 billion cigarettes. In early 2001, riding on robust expansion of the domestic cigarette market, the company saw its market share increase from 13.5% to 18.7%. The company is also aggressively positioned itself to compete on the global market with the Sampoerna brand by establishing new plants in several different countries, including India. The company has overseas plants already in operation in Malaysia, Myanmar, Vietnam, the Philippines, and Brazil.

Shareholders

Dubuis Holdings Limited, Mauritius	32.41%
Norbax, Inc., Amerika Serikat	7.17%
PT Lancar Sampoerna Bestari	5.20%
Boedi Sampoerna	1.95%
Soetjahjono Winarko	0.02%
Public	53.25%

PER = 16.31x ; PBV = 3.98x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja

Head Office
 Gedung Anobimo Central, 12th Floor
 Jl. H.R Rasuna Said X-2 Kav. 5, Jakarta 12950
 Phone (021) 522-8822
 Fax (021) 522-6014, 522-5960
 www.indofood.co.id

Factories

- Jl. Ancol I No. 4-5, Ancol Barat Jakarta 14430
 Phone (021) 690-7141-45, Fax (021) 690-5435
- Jl. Kampung Jarakosta, Desa Sula Danau, Cibitung, Bekasi 17520, Jawa Barat
 Phone (021) 890-4169, Fax (021) 890-1187, 890-4184
- Jl. Tambak Aji II No. 8 Ngalian, Semarang 50158, Jawa Tengah
 Phone (024) 866-3411, Fax (024) 866-5020
- Jl. Raya Beji Km. 32, Desa Cangring Malang-Bangil, Pasuruan, Jawa Timur
 Phone (0343) 556 177, 656-178, Fax (0343) 656-179
- Jl. Raya Medan, Tanjung Morawa Km. 18,5, Tj. Morawa, Deli Serdang
 Phone (061) 794-1515, Fax (061) 794-1512
- Jl. Kaharudin Nasution Km. 12, Simpang Tiga Bukit Raya, Pekanbaru 28284
 Phone (0761) 71-883, Fax (0761) 71-336
- Jl. Desa Liang Anggang Km. 32 Bati-Bati, Tanah Laut, Banjarmasin 70882 Kalimantan Selatan
 Phone (0511) 538-29-30, Fax (0511) 568-46
- Jl. Kima X Km. A-3, Biringkanaya Kawasan Industri Kima, Ujung Pandang, Makassar, Sulawesi Selatan
 Phone (0411) 510-206-07, Fax (0411) 510-027

Business Company Status
 Food Processing Company
 PMDN

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	12,979,102	15,251,516	15,308,854
Current Assets	5,246,997	7,147,003	7,106,491
<i>of which</i>			
Cash on hand and in banks	834,386	1,368,446	1,529,698
Trade receivables	929,394	1,323,789	1,641,266
Inventories	2,137,103	2,743,304	2,218,210
Non-Current Assets	7,732,105	8,104,513	8,202,364
<i>of which</i>			
Fixed Assets-Net	5,427,878	5,661,424	5,825,951
Deferred Tax Assets-Net	25,671	27,998	57,904
Investments	24,543	23,689	20,233
Other Assets	168,838	622,919	559,043
Liabilities	9,417,521	11,588,818	11,214,974
Current Liabilities	6,055,346	4,341,302	3,664,193
<i>of which</i>			
Bank borrowings	623,474	624,233	513,311
Trade payable	1,392,197	1,161,764	1,600,295
Accrued expenses	415,647	341,653	341,214
Non-Current Liabilities	2,603,359	6,371,838	6,898,138
Minority Interests in Subsidiaries	758,816	875,678	662,643
Shareholders' Equity	3,561,581	3,662,698	4,093,881
<i>Paid-up capital</i>	915,600	938,490	944,327
<i>in excess of par value</i>	963,760	1,139,061	1,181,379
Retained earnings	1,682,221	1,585,146	1,968,175
Net Sales	14,644,598	16,466,285	17,871,425
Cost of Goods Sold	10,776,075	12,398,734	13,405,369
Gross Profit	3,868,523	4,067,551	4,466,057
Operating Expenses	1,834,063	2,187,416	2,457,262
Operating Profit	2,034,460	1,880,136	2,008,795
Other Income (Expenses)	(758,120)	(462,052)	(977,660)
Profit before Taxes	1,276,340	1,418,084	1,031,135
Profit after Taxes	746,330	802,633	603,481
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	82	86	64
Equity per Share	389	390	434
Dividend per Share	25	28	28
Closing Price	625	600	800
Financial Ratios			
PER (x)	7.67	7.02	12.52
PBV (x)	1.61	1.54	1.85
Dividend Payout (%)	30.67	32.74	43.81
Dividend Yield (%)	4.00	4.67	3.50
Current Ratio (x)	0.87	1.65	1.94
Debt to Equity (x)	2.64	3.16	2.74
Leverage Ratio (x)	0.73	0.76	0.73
Gross Profit Margin (x)	0.26	0.25	0.25
Operating Profit Margin (x)	0.14	0.11	0.11
Net Profit Margin (x)	0.05	0.05	0.03
Inventory Turnover (x)	5.04	4.52	6.04
Total Assets Turnover (x)	1.13	1.08	1.17
ROI (%)	5.75	5.26	3.94
ROE (%)	20.96	21.91	14.74

Financial Performance: Net sales in 2003 came to Rp 17.871 trillion, up 7.8% from the previous year. However, net income down from Rp 603 billion over the same period to Rp 603 billion.

Brief History: The company products are marketed under the Indomie, Sarni, Supermi, Pop Mie and Top Mie brands, and control 90% of the instant noodle market in Indonesia. The company also produces Indofood seasonings, and soy sauce under the Indofood and Piring Lombok brands. Other product lines including Chiki, Chitato, Cheerios and Jetz snack boxes, SUN baby foods, Tugu Luwak and Cafela coffee. In April 1994, Global Mark International Limited, one of the shareholders, floated US\$ 500 million worth of 3-year Mandatory Exchangeable Bonds (MEB) on the Luxembourg Stock Exchange. The MEBs are bonds exchangeable for 150 million Global Mark shares. After all bonds are exchanged, the Global Mark shares will be reduced to 215 million, or 28% of total equity in the company. The company has 12 subsidiaries: PT Ciprakemas Abadi, PT Cindo Primanusantara, PT Prima Intipangan Sejati, PT Intrantusa Cipta, PT Gustara Makmur (all 100% owned), PT Indosentra Pelangi (70% owned), PT Arthanugraha Mandiri (51%), PT Suryapangan Indonesia (50%), PT Cemako Mandiri Corp. (50%) and PT Putri Usahatama (50% owned). On April 1995 the company with 51% shares and Said Bawasir Trading Corporation 49% set a noodle instant fabric in Jeddah, Arab Saudi. On April 1997 the extraordinary general meeting of the company approved management plans to acquire six affiliated companies. The company is a member of the Salim Group. The company garnered an Environmental Marketing Award (EMI) from the Indonesian Marketing Association for its performance in developing an environmental marketing system. In May 2001, Indofood acquired Asia Food Property from Singapore-listed Golden Agri Resources. This acquisition is expected to strengthen the core business of the company.

Shareholders	
CAB Holdings Ltd.	51.53%
Public	48.47%

PER = 10.95x ; PBV = 1.61x (June 2004)
 Financial Year: December 31
 Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja

Head Office

Wisma IWI 5th Floor
 Jl. Perjuangan, Tomang Tol,
 Kebun Jeruk
 Jakarta 11530
 Phone (021) 530-8637 (Hunting)
 Fax (021) 530-8632, 530-8633
 E-mail: intan@rad.net.id
 contact@intanwijaya.com

Factory

Jl. Trisakti, Komplek Uka,
 Banjarmasin, Kalimantan Selatan
 Phone (0511) 66072-4
 Fax (0511) 66071

Business

Formaldehyde, Formaldehyde
 Resin (Liquid & Powder) and
 Hexane Industry

Company Status

PMDN

Financial Performance: The Company's net sales in 2003 were increased from Rp 84.97 billion to Rp 147.2 billion. Net income rose from Rp 4.95 billion to Rp 8 billion.

Brief History: The Company has commercially started production in 1987 and enlisted at the Stock Exchange or Capital Market on 24 July 1990 with current shares subscription of 168.666.667 shares. The scope of services of the company is Formaldehyde and Formaldehyde Resin Industry with capacity of 96,000 ton metric in liquid form and to be further increased to 146,000 ton metric per year when the Third Stage of Formaldehyde Plant starts operation, as well as 7,000 ton metric per year of powder and 6,000 ton metric per year Hexamine product. It is expected that in mid 2002 the Third Plant of Formaldehyde will start operation, which would make the Company as the biggest production capacity of Formaldehyde in Indonesia.

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	162,305	164,060	169,119
Current Assets	107,659	110,514	121,258
of which			
Cash on hand and in banks	18,338	19,163	14,001
Time deposits	6,672	5,920	6,295
Trade receivables	74,613	69,039	89,217
Inventories	7,524	12,094	6,177
Non-Current Assets	54,647	53,545	47,861
of which			
Fixed Assets-Net	54,461	52,889	46,965
Deferred Tax Assets	-	120	327
Other Assets	186	537	569
Liabilities	22,296	25,417	24,156
Current Liabilities	21,549	24,353	23,199
of which			
Bank borrowings	-	-	-
Trade payable	6,583	12,384	-
Non-Current Liabilities	747	1,064	957
Shareholders' Equity	140,009	138,643	144,963
Paid-up capital	63,250	84,333	84,333
Paid-up capital in excess of par value	5,495	4,177	4,177
Retained earnings	71,265	50,133	56,453
Net Sales	100,389	84,970	147,258
Cost of Goods Sold	62,571	56,951	116,530
Gross Profit	37,816	28,020	30,728
Operating Expenses	10,893	12,802	14,278
Operating Profit	26,925	15,217	16,450
Other Income (Expenses)	3,153	(8,337)	(5,164)
Profit before Taxes	30,078	6,880	11,286
Profit after Taxes	22,132	4,958	8,007
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	175	29	47
Equity per Share	1,107	822	859
Dividend per Share	50	10	20
Closing Price	405	275 ✓	300
Financial Ratios			
PER (x)	2.31	9.35	6.32
PBV (x)	0.37	0.33	0.35
Dividend Payout (%)	28.58	34.02	42.13
Dividend Yield (%)	12.35	3.64	6.67
Current Ratio (x)	5.00	4.54	5.23
Debt to Equity (x)	0.16	0.18	0.17
Leverage Ratio (x)	0.14	0.15	0.14
Gross Profit Margin (x)	0.38	0.33	0.21
Operating Profit Margin (x)	0.27	0.15	0.11
Net Profit Margin (x)	0.22	0.06	0.05
Inventory Turnover (x)	8.32	4.71	18.87
Total Assets Turnover (x)	0.62	0.52	0.87
RCI (%)	13.64	3.02	4.73
ROE (%)	15.81	3.58	5.52

PER = 6.32x ; PBV = 0.35x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Dra. S. Griselda, Ak.

Shareholders

PT Tanmizi Utama	68.73%
Kustodian Sentral Efek Indonesia	27.42%
Public	3.85%

Head Office
 Jl. Budi Utomo No. 1
 Jakarta 10710
 Phone (021) 384-9251 (Hunting),
 385-7245
 Fax (021) 344-1418, 385-7243,
 385-7244
 E-mail: sec_admin@kimiafarma.co.id
 Website: www.kimiafarma.co.id
 Business
 Company Status
 Pharmacia
 PMDN

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	1,151,253	1,038,545	1,366,766
Current Assets	785,141	619,351	870,979
of which			
Cash on hand and in banks	354,856	147,759	316,592
Trade receivables	136,574	179,013	158,179
Inventories	241,872	228,342	307,510
Non-Current Assets	366,112	419,195	495,787
of which			
Fixed Assets-Net	318,225	350,857	411,964
Deferred Tax Assets-Net	5,289	8,463	12,160
Investment	4,101	4,250	4,250
Other Assets	31,926	18,673	27,431
Liabilities	449,932	351,248	612,310
Current Liabilities	400,098	314,936	573,048
of which			
Bank borrowings	20,311	82,885	41,368
Trade payable	201,376	171,602	210,325
Current maturities of long-term debt	9,235	9,235	15,542
Non-Current Liabilities	49,833	46,311	38,262
Shareholders' Equity	701,321	677,297	754,455
Paid-up capital	555,400	555,400	555,400
Paid-up capital in excess of par value	43,580	43,580	43,580
Retained earnings	102,342	78,318	155,476
Net Sales	1,409,567	1,538,712	1,816,384
Cost of Good Sold	950,875	1,093,554	1,273,698
Gross Profit	458,692	445,158	542,685
Operating Expenses	331,352	384,286	454,029
Operating Profit	127,340	60,872	88,657
Other Income (Expenses)	11,272	(7,835)	(12,121)
Profit before Taxes	138,612	53,036	76,535
Profit after Taxes	99,595	35,408	42,929
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	18	6	8
Equity per Share	126	122	136
Dividend per Share	10.72	1.913	3
Closing Price	215	185 ✓	210
Financial Ratios			
PER (x)	11.99	29.02	27.17
PBV (x)	1.70	1.52	1.55
Dividend Payout (%)	0.60	300.07	0.39
Dividend Yield (%)	0.05	10.34	0.01
Current Ratio (x)	1.96	1.97	1.52
Debt to Equity (x)	0.64	0.53	0.81
Leverage Ratio (x)	0.39	0.35	0.45
Operating Profit Margin (x)	0.09	0.04	0.05
Net Profit Margin (x)	0.07	0.02	0.02
Inventory Turnover (x)	1.37	1.68	1.48
Total Assets Turnover (x)	1.22	1.48	1.33
ROI (%)	8.65	3.41	3.14
ROE (%)	14.20	5.23	5.69

PER = 19.41x ; PBV = 1.10x (June 2004)
 Financial Year: December 31
 Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja

Shareholders	
Indonesia Government	90.03%
Employees	0.97%
Public	9.00%

Head Office

Graha Indramas,
Jl. AIP II K.S. Tubun Raya No. 77
P.O. Box 449/JKTF, Jakarta 11410
Phone (021) 5367-7777
Fax (021) 5367-1120
Website: <http://www.lautan-luas.com>
Distributor of Chemical Products
PMDN

Business

Company Status

Financial Performance: Net income was down significantly from Rp 19.45 billion in 2002 to Rp 7.64 billion in 2003. Revenues from sales, commission, and service were increased from Rp 1.113 trillion to Rp 1.258 trillion.

Brief History: Established in Jakarta in 1951 with the name of N.V. Lim Teck Lee Coy. Ltd., and the current name has been used since 1965. The company has distributed 1,000 kinds of chemical products which are either produced by its subsidiary companies or supplied by multinational companies. The eight subsidiaries, wherein PT Lautan Luas holds majority stockholder, operate in the production of chemical products. Most of the raw materials used by the companies for the production of azodicarbomide, poly aluminium chloride and band play lubricant, are still imported from the US, India, Japan, China, Australia and European countries. The subsidiaries are PT Advance Stabiliindo Industry with a 95% share owned by PT Lautan Luas, PT Dunia Kimia Jaya (99.9%), PT Dunia Kimia Utama (55%), PT Indonesia Acids Industry Ltd. (60%), PT Lautan Jasaindo (95%), PT Lautan Luas Pewarna (95%), PT Liku Telaga (50.5%) and PT Pacinesia Chemical Industry (99.95%). In addition to the subsidiaries, the company has 2,000 customers, with the supply value reaching Rp 238.2 billion in 1996. To support the business activities, the company operate four branch offices respectively located in Medan, Lampung, Semarang and Surabaya as well as seven representative offices in Palembang, Way Halim Bandar Lampung, Cirebon, Solo, Samarinda, Balikpapan and Ujung Pandang. In 2002, the company completed construction of two chemical production facilities, PT White Oil Nusantara in Gresik and Lautan Hongze Chemical Industry in China.

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	762,821	902,286	1,228,714
Current Assets	493,892	482,972	704,231
of which			
Cash on hand and in banks	139,040	72,904	91,938
Trade receivables	165,144	195,834	245,776
Inventories	128,422	141,718	183,753
Non-Current Assets	268,928	419,313	524,483
of which			
Fixed Assets-Net	162,757	263,651	380,158
Deferred Tax Assets-Net	2,515	7,048	21,650
Investments	69,656	73,978	69,065
Liabilities	372,906	505,587	629,322
Current Liabilities	154,600	245,087	283,479
of which			
Bank borrowings	18,616	84,106	80,205
Trade payable	119,155	139,722	173,923
Accrued expenses	6,074	2,992	12,049
Non-Current Liabilities	201,412	212,907	492,354
Minority Interests in Subsidiaries	16,894	47,594	53,488
Shareholders' Equity	389,915	396,699	399,392
Paid-up capital	195,000	195,000	195,000
Paid-up capital			
in excess of par value			
Revaluation of fixed Assets	577	577	577
Retained earnings	194,338	201,122	203,815
Net Sales	1,039,517	1,113,638	1,258,443
Cost of Goods Sold	827,694	912,209	1,019,609
Gross Profit	211,823	201,429	238,834
Operating Expenses	139,745	152,047	183,230
Operating Profit	72,078	49,381	55,604
Other Income (Expenses)	79	(16,448)	(31,628)
Profit before Taxes	72,157	32,933	23,976
Profit after Taxes	48,975	19,451	7,647
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	63	25	10
Equity per Share	500	509	512
Dividend per Share	16	5	2
Closing Price	240	180	285
Financial Ratios			
PER (x)	3.82	7.22	29.07
PBV (x)	0.48	0.35	0.56
Dividend Payout (%)	24.69	20.05	20.40
Dividend Yield (%)	6.46	2.78	0.70
Current Ratio (x)	3.19	1.97	2.48
Debt to Equity (x)	0.96	1.27	2.08
Leverage Ratio (x)	0.49	0.56	0.67
Gross Profit Margin (x)	0.20	0.18	0.19
Operating Profit Margin (x)	0.07	0.04	0.04
Net Profit Margin (x)	0.05	0.02	0.01
Inventory Turnover (x)	6.45	6.44	5.55
Total Assets Turnover (x)	1.36	1.23	1.12
ROI (%)	6.42	2.16	0.62
ROE (%)	12.56	4.90	1.91

Shareholders

PT Caturkarsa Megatunggal	63.03%
Joan Fudiana	1.89%
Adyansyah Masrin	1.02%
Indrawan Masrin	0.57%
Jimmy Masrin	0.16%
Public	33.33%

PER = 22.95x ; PBV = 0.44x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Prasetic, Sarwoko & Sandjaja

Head Office	Jl. Raya Bekasi Km. 24,5, Cakung Jakarta 13910 Phone (021) 460-0784, 460-0779 (5 lines) Fax (021) 460-0785 Telex 48938 LION IA
Factory	Jl. Raya Bekasi Km. 24,5, Cakung Jakarta 13910
Business Company Status	Metal Office Equipment PMA

Financial Performance: Net income was up by slim margin at Rp 12.556 billion in 2003 compared to the Rp 11.786 billion net income booked in 2002. The Company received Rp 87.997 billion in net sales, up from the previous year when it booked at Rp 83.535 billion.

Brief History: Founded in 1972 by J.P. Sudarma of Indonesia, Teoh Chiang Manufacturing Pte. Ltd. of Singapore and Lion Enterprise Sdn. Bhd. of Malaysia. Lion Enterprise Sdn. Bhd. and Lion Holding Pte. Ltd., the majority shareholders in the company are members of the Lion Group. The products made by the company fall within five major categories: office and hospital equipment, including filing systems and accessories, security systems and equipment, building and construction products, and C-channel and similar products made of steel plate with a C-shaped profile. Production totalled 242,000 units in 1992, equal to 82% of capacity. Seventy five percent of the company's raw materials, comprising hot rolled steel and cold rolled steel, are supplied by PT Krakatau Steel. Products are marketed under the Lion trade mark, and most of the company's products are sold to PT Bantrunk Murni Indonesia, who is affiliated with the company. The company has launched 3,251 million shares of its first right issue at Rp 1,000 per share in the Jakarta Stock Exchange and Surabaya Stock Exchange on June 1996. The expected funds used for expanding the new plant construction: 38%, retiring of some debt 19%, working capital 16%, and purchasing land in and out of Jakarta 17%.

Summary of Financial Statement

	(million Rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	100,099	108,263	119,865
Current Assets	73,122	81,852	92,950
of which			
Cash on hand and in banks	32,660	33,672	39,622
Trade receivables	8,099	10,296	16,505
Inventories	27,279	30,406	26,098
Non-Current Assets	26,977	26,410	26,915
of which			
Fixed Assets-Net	16,570	15,869	15,420
Deferred Tax Assets	2,266	2,287	2,977
Liabilities	14,348	13,757	16,450
Current Liabilities	14,348	11,543	13,542
of which			
Trade payable	1,357	4,038	3,321
Taxes payable	1,161	1,770	1,921
Current maturities of long term-debt	-	124	56
Non-Current Liabilities	-	2,214	2,908
Shareholders' Equity	85,751	94,506	103,415
Paid-up capital	52,016	52,016	52,016
Paid-up capital in excess of par value	1,983	1,983	1,983
Retained earnings	31,752	40,507	49,416
Net Sales	66,834	83,535	87,997
Cost of Goods Sold	42,239	48,820	50,129
Gross Profit	24,595	34,715	37,866
Operating Expenses	12,956	17,266	20,449
Operating Profit (Loss)	11,639	17,449	17,419
Other Income (Expenses)	4,788	-3	996
Profit (Loss) before Taxes	16,427	17,446	18,415
Profit (Loss) after Taxes	11,729	11,876	12,550
Per Share Data (Rp)			
Earnings (Loss) per Share	225	228	241
Equity per Share	1,649	1,817	1,988
Dividend per Share	60	70	90
Closing Price	600	750	850
Financial Ratios			
PER (x)	2.66	3.28	3.52
PBV (x)	0.36	0.41	0.43
Dividend Payout (%)	26.61	30.66	37.30
Dividend Yield (%)	10.00	9.33	10.59
Current Ratio (x)	5.10	7.09	6.86
Debt to Equity (x)	0.17	0.15	0.16
Leverage Ratio (x)	0.14	0.13	0.14
Gross Profit Margin (x)	0.37	0.42	0.43
Operating Profit Margin (x)	0.17	0.21	0.20
Net Profit Margin (x)	0.18	0.14	0.14
Inventory Turnover (x)	1.55	1.61	1.92
Total Assets Turnover (x)	0.67	0.77	0.73
ROI (%)	11.72	10.97	10.47
ROE (%)	13.68	12.57	12.14

PER = 4.56x ; PBV = 0.55x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Prasetio, Sarwoko & Sandjaja

Shareholders

Lion Holdings Pte. Ltd., Singapore	28.85%
Lion Holdings Sdn. Bhd. Kuala Lumpur (Capitalvent Industries Sdn. Bhd.)	28.85%
Cheng Yong Kim	0.08%
Lim Tai Pong	0.08%
Krisant Sophiaan	0.02%
Public	42.12%

Head Office Jl. T.B. Simatupang No. 8
Pasar Rebo, Jakarta 13760
Phone (021) 840-0081, 8779-1415
Fax (021) 840-0492

Factory Jl. T.B. Simatupang No. 8
Pasar Rebo, Jakarta 13760
Phone (021) 840-0081, 8779-1415
Fax (021) 840-0492

Business Pharmaceuticals
Company Status PMA

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	162,720	172,336	200,328
Current Assets	129,058	127,334	138,957
of which			
Cash on hand and in bank	34,013	38,560	36,738
Trade receivables	52,499	35,349	46,669
Inventories	37,881	46,920	49,579
Non-Current Assets	33,662	45,002	61,371
of which			
Fixed Assets-Net	14,802	29,471	45,773
Deferred Tax Assets	18	-	568
Other Assets	1,009	1,095	996
Liabilities	35,226	23,093	40,825
Current Liabilities	35,226	22,765	40,122
of which			
Trade payable	20,511	8,150	19,431
Taxes payable	7,985	3,235	14,144
Accrued expenses	5,079	3,253	3,360
Non-Current Liabilities	-	325	696
Minority Interests in Subsidiaries	-	3	7
Shareholders' Equity	127,494	149,243	159,503
Paid-up capital	22,400	22,400	22,400
Paid-up capital in excess of par value	17,562	17,562	17,562
Revaluation of fixed assets	1,303	1,303	1,303
Retained earnings	86,230	107,979	118,239
Net Sales	224,074	220,918	296,320
Cost of Goods Sold	88,254	88,546	115,749
Gross Profit	135,819	132,372	180,571
Operating Expenses	65,550	81,219	112,348
Operating Profit	70,270	51,154	68,223
Other Income (Expenses)	10,007	3,301	3,914
Profit before Taxes	80,276	54,455	72,137
Profit after Taxes	56,398	37,429	50,580
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	2,518	1,671	2,258
Equity per Share	5,692	6,663	7,121
Dividend per Share	800	1	1,400
Closing Price	10,500	10,000	16,000 ✓
Financial Ratios			
PER (x)	4.17	5.98	7.09
PBV (x)	1.84	1.50	2.25
Dividend Payout (%)	31.77	0.06	62.00
Dividend Yield (%)	7.62	0.01	8.75
Current Ratio (x)	3.66	5.59	3.46
Debt to Equity (x)	0.28	0.15	0.26
Leverage Ratio (x)	0.22	0.13	0.20
Gross Profit Margin (x)	0.61	0.60	0.61
Operating Profit Margin (x)	0.31	0.23	0.23
Net Profit Margin (x)	0.25	0.17	0.17
Inventory Turnover (x)	2.33	1.89	2.33
Total Assets Turnover (x)	1.38	1.28	1.48
ROI (%)	34.66	21.72	25.25
ROE (%)	44.24	25.08	31.71

PER = 9.30x ; PBV = 2.95x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: KPMG Siddharta Siddharta & Widjaja

Shareholders

Merck AG, Swiss	73.99%
Merrill Lynch Pierce, Fenner, and Smith Inc.	4.35%
Public	21.66%

Head Office

Jl. Daan Mogot Km. 19 PO Bag 3264
Jakarta 10032
Phone (021) 619-0108 (Hunting).
545-0750, 545-0750 (Hunting)
Fax (021) 619-0190
Telex 43426 JAKBIR IA

Factories

- Jl. Ratna No. 14 PO Box. 3268
Surabaya 60000
Phone (031) 582-983—87
Fax (031) 575-418
Telex 43426 JAKBIR IA
- Jl. Daan Mogot Km. 19 PO Bag 3264
Jakarta 10032
Phone (021) 619-0108 (Hunting)
545-0750 (Hunting)
Fax (021) 619-4835
Telex 43426 JAKBIR IA

Business

Beverages

Company Status

PMA

Financial Performance: In 2003, net sales were up slightly from Rp 542 billion to Rp 562 billion. Net earnings were increase from Rp 90.222 to Rp 85.051 billion.

Brief History: The company began its operation in 1931 under the name of NV Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen. Since 1936, the company has been under a Dutch company, Heineken International Beheer BV. The main products of the company are beer and stout, marketed under the brands of Bir Bintang and Guinness. Bir Bintang controls over 60% share of the beer market. The company has technical assistance cooperation with Heineken Technische Beheer and Guinness Overseas Ltd. After selling the softdrink plant in Medan in April 1994, the company now run breweries in Mojokerto, East Java and Tangerang, West Java. At the end of 1994 the company's head office was relocated to the Tangerang brewery. The company is relocating its brewery in Ngagel, Surabaya to Sampangagung, Mojokerto to increase production capacity from 300,000 to 800,000 hecto liters. This total of 60 million liters per annum will cost around Rp. 150 billion. On October 13, 1997, the company started to export beer to Japan and North Australia.

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	517,775	475,039	483,004
Current Assets	244,721	213,154	223,267
of which			
Cash on hand and in banks	91,542	77,139	73,516
Trade receivables	55,433	47,868	63,566
Inventories	62,420	59,628	60,829
Non-Current Assets	273,054	261,885	259,737
of which			
Fixed Assets-Net	259,917	246,924	245,422
Other Assets	10,571	9,670	9,650
Liabilities	225,850	192,098	214,707
Current Liabilities	209,724	172,631	194,371
of which			
Trade payable	12,504	18,775	22,223
Accrued expenses	26,547	22,699	27,975
Taxes payable	41,533	26,112	41,509
Non-Current Liabilities	16,126	19,467	20,336
Shareholders' Equity	291,925	282,941	268,297
Paid-up capital	21,070	21,070	21,070
Paid up capital			
in excess of par value	1,802	1,802	1,802
Retained earnings	269,053	260,069	245,425
Net Sales	569,921	542,394	562,852
Cost of Goods Sold	315,399	285,962	290,529
Gross Profit	254,522	256,432	272,323
Operating Expenses	108,042	134,926	166,789
Operating Profit	146,480	121,506	105,534
Other Income (Expenses)	16,826	1,874	26,314
Profit before Taxes	163,306	123,380	131,848
Profit after Taxes	113,836	85,050	90,222
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	5,403	4,037	4,282
Equity per Share	13,855	13,429	12,734
Dividend per Share	4,463	3,097	3,342
Closing Price	21,000	27,500	32,000
Financial Ratios			
PER (x)	3.89	6.81	7.47
PBV (x)	1.52	2.05	2.51
Dividend Payout (%)	82.61	76.72	78.05
Dividend Yield (%)	21.25	11.26	10.44
Current Ratio (x)	1.17	1.23	1.15
Debt to Equity (x)	0.77	0.68	0.80
Gross Profit Margin (x)	0.45	0.47	0.48
Net Profit Margin (x)	0.20	0.16	0.16
Inventory Turnover (x)	5.05	4.80	4.78
Total Assets Turnover (x)	1.10	1.14	1.17
ROI (%)	21.99	17.90	18.68
ROE (%)	39.00	30.06	33.63

Shareholders

Heineken International	
Beheer B.V.	75.94%
Hollandsch Administratiekantoor B.V.	7.43%
Public	16.63%

PER = 9.34x ; PBV = 3.14x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Siddharta Siddharta & Widjaja

Head Office

Graha Mustika Ratu PH Floor
 Jl. Gatot Subroto Kav. 74-75
 Jakarta 12870
 Phone (021) 830-6754
 Fax (021) 830-6760
 E-mail: info@mustika-ratu.co.id &
 m_ratu@indo.net.id
 Homepage: http://www.mustika-ratu.com
 Jl. Raya Bogor KM 26.4, Ciracas
 Jakarta Timur 13740
 Phone (021) 871-1291
 Fax (021) 871-0735
 Traditional Herb and Cosmetics
 PMDN

Factory

Business
Company Status

Financial Performance: For the year of 2003, the Company has booked net sales Rp 229.7 billion or down 10% from last year. Net earning also down from Rp 20.451 billion to Rp 10.765 billion.

Brief History: The company's line of herbal products is efficacious for health and beauty, while the Jagaraya line, which includes tonic drinks, promotes public health. The cosmetics line includes traditional cosmetics and baby care products. Among the widely known products of the company are Slimming Tea, herbal tonic for expecting mothers, and Tonic Tea. The Company's consistency in the Quality Management System application has been conducted by upgrading ISO 9002:1994 certification to ISO 9001:2000 Quality Management System that more prioritizing the improvement of customer satisfaction. In October 2002, the Company has signed joint operational agreement with Bestway Department Store Pte. Ltd. Singapore where the Company has opened herb and traditional cosmetic counter in seven Bestway department store in various location in Singapore.

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	295,031	291,549	274,634
Current Assets	222,790	212,612	195,240
of which			
Cash on hand and in banks	120,085	71,585	65,985
Trade receivables	50,250	78,409	74,959
Inventories	49,427	53,039	46,480
Non-Current Assets	72,241	78,937	79,394
of which			
Fixed Assets-Net	52,284	55,679	52,325
Deferred Tax Assets-Net	500	19	563
Other Assets	312	-	-
Liabilities	45,982	51,389	40,780
Current Liabilities	45,578	49,412	38,033
of which			
Bank borrowings	3,584	10,773	8,084
Trade payable	21,154	22,699	14,112
Accrued expenses	1,446	533	641
Non-Current Liabilities	394	1,967	2,737
Minority Interests in Subsidiaries	10	10	10
Shareholders' Equity	249,049	240,160	233,854
Paid-up capital	53,500	53,500	53,500
Paid-up capital in excess of par value	56,700	56,700	56,700
Retained earnings	138,849	129,960	123,654
Net Sales	228,226	252,977	229,779
Cost of Goods Sold	97,343	108,219	98,813
Gross Profit	130,883	144,758	130,966
Operating Expenses	91,794	102,860	103,326
Operating Profit	39,089	41,898	27,640
Other Income (Expenses)	9,596	(12,845)	(12,564)
Profit before Taxes	48,685	29,053	15,076
Profit after Taxes	36,364	20,452	10,766
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	340	48	25
Equity per Share	2,328	561	546
Dividend per Share	254	36	-
Closing Price	1,250	360	435
Financial Ratios			
PER (x)	3.68	7.53	17.29
PBV (x)	0.54	0.64	0.80
Dividend Payout (%)	74.74	75.34	-
Dividend Yield (%)	20.32	10.00	-
Current Ratio (x)	4.89	4.30	5.13
Debt to Equity (x)	0.18	0.21	0.17
Leverage Ratio (x)	0.16	0.18	0.15
Gross Profit Margin (x)	0.57	0.57	0.57
Operating Profit Margin (x)	0.17	0.17	0.12
Net Profit Margin (x)	0.16	0.08	0.05
Inventory Turnover (x)	1.97	2.04	2.13
Total Assets Turnover (x)	0.77	0.87	0.84
ROI (%)	12.33	7.01	3.92
ROE (%)	14.60	8.52	4.60

PER = 14.91x ; PBV = 0.69x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja

Shareholders

PT Mustika Ratu Investama	71.26%
Mellon S/A Investor PAC Int'l	9.45%
Public	19.29%

Head Office

Jl. Muara Karang Blok M-9 Selatan
No. 34-37
Jakarta 14450,
P.O. Box 4660 Jkt 11046
Phone (021) 669-1833,
660-3686, (Hunting)
Fax (021) 669-4929, 660-3706
E-mail: apbrxswk@pbrx.co.id
pbt@pbrx.co.id
http://www.panbrotherstbk.co.id

Factory

Jl. Siliwangi No. 178
Desa Alam Jaya-Tangerang 15113,
Banten
Phone (021) 590-0718,
590-0705 (Hunting)
Fax (021) 590-0717, 590-0706
Web-site: http://www.pbrx.co.id
E-mail: apbrxswk@pbrx.co.id

Business

Company Status

Textile & Garment
PMDN

Financial Performance: The company net sales down by 13.6% in 2003 to Rp 264.2 billion. Net earnings over the same period slipped from Rp 15.65 billion to Rp 6.82 billion.

Brief History: Established in 1980 under the name PT Panca Brothers Textile, the company began its business with the manufacturer of ready-made knitted garments for the domestic market. Then in December 1989, the company changed its name to PT Pan Brothers Tex and entered manufacturing agreements for the licenses of the following brands: Adidas, Esprit, Puma, Fila, Green Line, Nike, Arrow, Jordache, Levi's, Eddy Bauer, Van Heusen. It fills orders from large scale department stores around the world such as Marubeni (Poplar), Shinko Sang Yo, and Daiei from Japan, Charming Shoppes, J.C. Penny, Wal Mart and Woolworth from the United States, and Debenhams from England. The company's production capacity is 1 million dozen per year. The company has sold its land measuring 140,855 m² worth Rp. 12,490 billion. On April 1997, the company joined a consortium comprising of Sariwarna Group, Keris Group and one of Argo Manunggal Group's companies.

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	158,528	140,844	112,292
Current Assets	131,639	116,399	91,262
of which			
Cash on hand and in banks	23,561	18,377	5,628
Trade receivables	57,797	41,549	39,667
Inventories	15,829	30,006	29,711
Non-Current Assets	26,888	24,445	21,030
of which			
Fixed Assets-Net	23,992	22,433	18,106
Deferred Tax Assets-Net	-	258	269
Other Assets	-	-	2,655
Liabilities	97,438	67,458	38,844
Current Liabilities	72,067	39,718	35,256
of which			
Bank borrowings	107	988	-
Trade payable	63,125	34,231	32,359
Non-Current Liabilities	24,317	27,177	2,914
Minority Interests in Subsidiaries	1,054	564	674
Shareholders' Equity	61,090	73,386	73,448
Paid-up capital	38,400	38,400	38,400
Paid-up capital in excess of par value	3,660	3,660	3,660
Retained earnings C12	19,030	31,326	31,388
Net Sales	287,978	300,118	264,225
Cost of Goods Sold	239,318	240,748	225,504
Gross Profit	48,660	59,370	38,720
Operating Expenses	30,440	32,886	31,394
Operating Profit	18,220	26,484	7,326
Other Income (Expenses)	7,137	(3,815)	1,059
Profit before Taxes	25,357	22,669	8,385
Profit after Taxes	18,095	16,136	5,822
Per Share Data (Rp)			
Earnings (Loss) per Share	236	210	15
Equity (Loss) per Share	795	956	191
Dividend per Share	50	15	5
Closing Price	950	2,000	385
Financial Ratios			
PER (x)	4.03	9.52	25.39
PBV (x)	1.19	2.09	2.01
Dividend Payout (%)	21.22	7.14	32.98
Dividend Yield (%)	5.26	0.75	1.30
Current Ratio (x)	1.83	2.93	2.59
Debt to Equity (x)	1.59	0.92	0.53
Leverage Ratio (x)	0.61	0.48	0.35
Gross Profit Margin (x)	0.17	0.20	0.15
Operating Profit Margin (x)	0.06	0.09	0.03
Net Profit Margin (x)	0.06	0.05	0.02
Inventory Turnover (x)	15.12	8.02	7.59
Total Assets Turnover (x)	1.82	2.13	2.35
ROI (%)	11.41	11.46	5.18
ROE (%)	29.62	21.99	7.93

PER = 23.74x ; PBV = 1.88x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Drs. Thomas, Trisno, Hendang & Rekan (2003);
Drs. Andi, Iskandar & Rekan (2002)

Shareholders

PT Inti Niaga Usaha Makmur	21.00%
PT Harita Kencana Sekuritas	13.63%
Hsu Ruei Hsing	7.81%
Yudiharto Salim	5.96%
Public	51.60%

Head Office	Wisma ADR, Jl. Pluit Raya I No.1 Jakarta 14440 Phone (021) 669-0244, 661-0033 Fax (021) 661-8438, 669-6237 E-mail: adr@adr-group.com
Factories	- Jl. Kapuk Kamal Raya No. 88 Jakarta 14470 Phone (021) 555-1946 Fax (021) 555-1905 Email: adr@adr-group.com - Jl. Raya LPPU Curug No. 88 Tangerang, Banten Desa Kadujaya-Bitung, Banten Phone (021) 598-4388 Fax (021) 598-4415
Business Company Status	Automotive parts manufacturer PMDN

Financial Performance: Net sales in 2003 grew 5.3% from the previous year to Rp 637 billion. Net earning was increase by 14.89% to Rp 47 billion.

Brief History: The company was established on 19 January 1976. In 1980, Eddy Hartono as a founder of ADR Group took over the ownership in the company. In 1994, the company acquired share ownership in PT Adhi Chandra Automotive Products and 70% of PT Panata Jaya Mandiri. Further, in the same year, the company took over CV Auto Diesel Radiators operation. In July 2000, the company issued Selamat Sempurna I Year 2000 bonds with face value of Rp 100 billion and bear at a fixed rate of 16.625% per annum for 5 years. In December 2000, the company's subsidiary, PT Adhi Chandra Automotive Products Tbk. has offered a portion of its shares totaled to 7 million shares or 35.07% shares to the public through Jakarta Stock Exchange. Currently, the company and the two subsidiaries namely PT Adhi Chandra Automotive Products Tbk. and PT Panata Jaya Mandiri have obtained certification of quality management system QS 9000 from SGS Yanson International Certification Services. The company and subsidiary have grown up as a leading automotive component producer in Indonesia with products, particularly filters and radiators (cooper brass and aluminum radiators), with international market shares covering more than 50 export destination countries. The company also produces condenser, automotive air conditioner, brake pipe, fuel pipe, fuel tank, and muffler as well as other automotive component products. The company has support and technical assistance from the worldwide leading automotive producer, such as Tenneco Radiators Mfg. Co. Ltd., Tennex Corp., Tokyo Roki Co. Ltd., Delphi Thermal System Division, and Donaldson Company Inc.

Shareholders

PT Adindo Intiperkasa	68.02%
Eddy Hartono	1.52%
Johan Kurniawan	0.38%
Public	30.08%

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	567,053	583,627	632,610
Current Assets	270,417	302,539	365,381
of which			
Cash on hand and in banks	42,714	94,030	71,938
Trade receivables	123,492	90,313	126,011
Inventories	94,574	100,336	140,892
Non-Current Assets	296,636	281,088	267,228
of which			
Fixed Assets-Net	286,673	264,565	251,393
Investments	214	214	214
Other Assets	1,930	3,610	3,501
Liabilities	235,919	235,509	275,282
Current Liabilities	62,461	56,381	89,029
of which			
Bank borrowings	7,064	11,259	15,939
Trade payable	32,716	28,907	51,156
Current maturities			
of long-term debt	196		
Non-Current Liabilities	115,219	118,503	123,568
Minority Interest in Subsidiaries	58,239	60,625	62,665
Shareholders' Equity	331,125	348,119	357,328
Paid-up capital	129,867	129,867	129,867
Paid-up capital			
in excess of par value			
Retained earnings	201,258	218,252	227,461
Net Sales	565,090	603,355	637,589
Cost of Goods Sold	404,147	461,504	483,747
Gross Profit	160,943	141,851	153,842
Operating Expenses	53,051	57,726	64,292
Operating Profit	107,892	84,125	89,550
Other Income (Expenses)	(15,442)	(12,223)	(7,378)
Profit before Taxes	92,450	71,902	82,172
Profit after Taxes	54,645	40,222	47,898
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	210	31	37
Equity per Share	1,275	268	275
Dividend per Share	90	150	35
Closing Price	1,800	1,450	265
Financial Ratios			
PER (x)	8.56	46.82	7.18
PBV (x)	1.41	5.41	0.96
Dividend Payout (%)	42.78	484.31	94.90
Dividend Yield (%)	7.06	55.96	12.72
Current Ratio (x)	4.33	5.37	4.13
Debt to Equity (x)	0.71	0.68	0.77
Leverage Ratio (x)	0.42	0.40	0.44
Gross Profit Margin (x)	0.28	0.24	0.24
Operating Profit Margin (x)	0.19	0.14	0.14
Net Profit Margin (x)	0.10	0.07	0.08
Inventory Turnover (x)	4.27	4.60	3.43
Total Assets Turnover (x)	1.00	1.03	1.01
ROI (%)	9.64	6.89	7.57
ROE (%)	16.50	11.55	13.40

PER = 7.59x ; PBV = 1.02x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Drs. Joseph Susilo (2003); Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja (2002)

Head Office
 Jl. Taman Makam Pahlawan Kalibata
 Jakarta 12750
 Po Box 1069 Jakarta 10010
 Phone (021) 799-2008
 Fax (021) 799-5679
 E-mail: chryss@bataindonesia.com

Branch Offices
 - Bata Surabaya
 Jl. Rungkut Industri III No. 81-83,
 Surabaya
 Phone (031) 843-9168
 Fax (031) 841-6499
 - Bata Medan
 Jl. Letda Sujono No. 222, Medan
 Phone (061) 736-3486,
 Fax (061) 736-3208

Factory
 Jl. Pahlawan Kalibata Po Box 1069
 Jakarta 10010

Business
 Foot Wear

Company Status
 PMA

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	222,913	210,082	232,263
Current Assets	155,809	140,873	158,523
of which			
Cash on hand and in banks	17,528	7,091	2,744
Trade receivables	20,867	17,758	11,852
Inventories	89,193	82,828	106,015
Non-Current Assets	67,104	69,208	73,740
of which			
Fixed Assets-Net	55,449	54,357	53,680
Other Assets	11,655	14,851	20,061
Liabilities	81,175	60,931	73,833
Current Liabilities	73,915	53,619	65,934
of which			
Short-term debt	20,000	17,500	9,124
Trade payable	27,149	13,888	34,254
Current maturities of long term debt	549	697	799
Non-Current Liabilities	7,260	7,312	7,899
Shareholders' Equity	141,738	149,150	158,431
Paid-up capital	13,000	13,000	13,000
Revaluation of fixed assets	2,260	2,260	2,260
Retained earnings	126,479	133,890	143,171
Net Sales	407,232	411,028	407,805
Cost of Goods Sold	218,872	222,817	229,245
Gross Profit	188,360	188,212	178,559
Operating Expenses	92,879	110,726	120,848
Operating Profit	95,480	77,486	57,711
Other Income (Expenses)	(2,355)	(5,718)	(3,387)
Profit before Taxes	93,126	71,768	54,324
Profit after Taxes	63,468	48,362	35,931
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	4,882	3,720	2,764
Equity per Share	10,903	11,473	12,187
Dividend per Share	1,500	1,150	600
Closing Price	14,000	15,000 ✓	14,100
Financial Ratios			
PER (x)	2.87	4.03	5.10
PBV (x)	1.28	1.31	1.16
Dividend Payout (%)	30.72	30.91	21.71
Dividend Yield (%)	10.71	7.67	4.26
Current Ratio (x)	2.11	2.63	2.40
Debt to Equity (x)	0.57	0.41	0.47
Leverage Ratio (x)	0.36	0.29	0.32
Gross Profit Margin (x)	0.46	0.46	0.44
Operating Profit Margin (x)	0.23	0.19	0.14
Net Profit Margin (x)	0.16	0.12	0.09
Inventory Turnover (x)	2.45	2.69	2.16
Total Assets Turnover (x)	1.83	1.96	1.76
ROI (%)	28.47	23.02	15.47
ROE (%)	44.78	32.42	22.68

PER = 5.35x ; PBV = 1.21x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sandjeja.

Shareholders

Lagfin (Nederland) B.V.	65.00%
Nothern Inv. Co. Ltd.	7.60%
State Street London Limited	6.20%
Bank of Bermuda Ltd. (HK)	5.40%
Public	15.80%

Head Office Jl. Kebon Sirih No. 71
 Jakarta 10340
 Phone (021) 310-0525, 310-1525
 Fax (021) 331-119

Factory Jl. Daan Mogot Km. 16
 Phone (021) 619-044, 540-2066
 Fax (021) 619-2628

Business Cable
 Company Status PMDN

Summary of Financial Statement

	(million Rp)		
	2001	2002	2003
Total Assets	481,085	435,378	559,763
Current Assets	293,554	230,705	322,469
of which			
Cash on hand and in banks	8,899	9,128	20,789
Trade receivables	183,014	103,680	158,884
Inventories	43,852	88,359	114,708
Non-Current Assets	187,531	204,672	237,295
of which			
Fixed Assets-Net	160,401	168,213	198,450
Deferred Tax Assets	1,376	1,522	1,963
Investments	25,336	34,922	36,867
Other Assets	417	16	16
Liabilities	281,862	180,989	300,466
Current Liabilities	278,262	175,725	295,008
of which			
Bank borrowing	50,307	63,503	127,152
Trade payable	208,117	95,572	162,664
Accrued expenses	8,811	8,877	2,662
Non-Current Liabilities	-	503	101
Minority Interests in Subsidiaries	3,601	4,761	5,377
Shareholders' Equity	199,222	254,389	259,278
Paid-up capital	205,583	205,583	205,583
Paid-up capital			
in excess of par value	7,751	7,751	7,751
Revaluation of fixed assets	273	273	273
Retained earnings (accumulated loss)	(14,385)	40,781	45,670
Net Sales	648,626	543,557	647,473
Cost of Goods Sold	587,716	472,402	569,420
Gross Profit	60,910	71,155	78,053
Operating Expenses	32,563	36,235	49,739
Operating Profit	28,328	34,919	28,314
Other Income (Expenses)	(7,365)	43,279	(6,868)
Profit (Loss) before Taxes	20,963	78,199	21,446
Profit (Loss) after Taxes	13,480	61,334	15,168
Per Share Data (Rp)			
Earnings (Loss) per Share	66	298	74
Equity per Share	969	1,237	1,261
Dividend per Share	30	50	35
Closing Price	1,000	1,025 ✓	1,025
Financial Ratios			
PER (x)	15.25	3.44	13.89
PBV (x)	1.03	0.83	0.81
Dividend Payout (%)	45.75	16.76	47.44
Dividend Yield (%)	3.00	4.88	3.41
Current Ratio (x)	1.05	1.31	1.09
Debt to Equity (x)	1.41	0.71	1.16
Leverage Ratio (x)	0.59	0.42	0.54
Gross Profit Margin (x)	0.09	0.15	0.12
Operating Profit Margin (x)	0.04	0.06	0.04
Net Profit Margin (x)	0.02	0.11	0.02
Inventory Turnover (x)	13.40	5.35	4.96
Total Assets Turnover (x)	1.35	1.25	1.16
ROI (%)	2.80	14.09	2.71
ROE (%)	6.77	24.11	5.85

PER = 14.23x ; PBV = 0.83x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Drs. Wirawan (2003); Drs. Syafril Nahar & Rekan (2002)

Shareholders

PT Moda Sukma	29.67%
PT Tutulan Sukma	16.05%
The Furukawa Electric Singapore, Pte, Ltd.	11.81%
Public	42.47%

Head Office

Jl. Daan Mogot Km. 16
Desa Semanan, Cengkareng
Jakarta Barat
Phone (021) 619-0196, 619-0131,
619-0128, 619-0968, 619-0322
Fax (021) 619-2890, 619-0135
Telex 41334 TMS JKT

Factory

Jl. Raya Tambun Km 38-39,
Desa Setia Mekar
Bekasi, Jawa Barat
Phone (021) 880-7112, 880-7113

Business

Copper Wire Rod

Company Status

PMA

Summary of Financial Statement

	million Rupiah		
	2001	2002	2003
Total Assets	619,900	569,271	558,372
Current Assets	507,220	423,658	402,487
of which			
Cash on hand and in banks	126,056	93,752	35,158
Trade receivables	249,844	186,539	266,236
Inventories	124,112	141,408	97,158
Non-Current Assets	112,680	145,613	155,885
of which			
Fixed Assets-Net	85,789	113,249	127,446
Deferred Tax Assets-Net	6,007	31	-
Liabilities	530,377	460,515	442,706
Current Liabilities	530,377	459,534	439,648
of which			
Short-term debt	254,800	214,560	237,020
Trade payable	215,122	227,700	192,051
Accrued expenses	2,533	6,536	2,565
Non-Current Liabilities	-	981	3,058
Shareholders' Equity	89,524	108,756	115,666
Paid-up capital	18,367	18,367	18,367
Paid-up capital			
in excess of par value	43,575	43,575	44,108
Retained earnings (accumulated loss)	27,582	46,814	53,191
Net Sales	1,039,916	953,103	1,020,375
Cost of Goods Sold	957,756	913,366	982,483
Gross Profit	82,160	39,737	37,893
Operating Expenses	28,418	34,658	34,477
Operating Profit	53,742	5,079	3,415
Other Income (Expenses)	(24,390)	36,011	8,375
Profit (Loss) before Taxes	29,352	41,090	11,790
Profit (Loss) after Taxes	19,400	21,069	7,960
Per Share Data (Rp)			
Earnings (Loss) per Share	1,056	1,147	433
Equity per Share	4,874	5,921	6,297
Dividend per Share	100	100	100
Closing Price	4,000	1,800	2,200
Financial Ratios			
PER (x)	3.79	1.57	5.08
PBV (x)	0.82	0.30	0.35
Dividend Payout (%)	9.47	8.72	23.07
Dividend Yield (%)	2.50	5.56	4.55
Current Ratio (x)	0.96	0.92	0.92
Debt to Equity (x)	5.92	4.23	3.83
Leverage Ratio (x)	3.86	0.81	0.79
Gross Profit Margin (x)	0.08	0.04	0.04
Operating Profit Margin (x)	0.05	0.01	n.a
Net Profit Margin (x)	0.02	0.02	0.01
Inventory Turnover (x)	7.72	6.46	10.11
Total Assets Turnover (x)	1.68	-1.67	1.83
ROI (%)	3.13	3.70	1.43
ROE (%)	21.67	19.37	6.88

PER = 5.08x ; PBV = 0.35x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja

Shareholders

The Furukawa Electric Co. Ltd., Japan	41.03%
PT SUCACO Tbk	33.81%
Toyota Tsusho Corporation, Japan	10.00%
Public	15.16%

Head Office Bina Mulia Building II, 5th Floor
 Jl. H.R. Rasuna Said Kav. 11
 Jakarta 12950
 Phone (021) 520-1858
 Fax (021) 520-1857
 http://TSP.TheTempoGroup.Net
 E-mail: InvestorRelation@TheTempoGroup.net

Factory Jl. LetJend. Haryono M.T No. 7
 Jakarta 13630
 Phone (021) 809-1708
 Fax (021) 809-1772

Business Pharmaceuticals
Company Status PMDN

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2001	2002	2003
Total Assets	1,663,925	1,816,536	1,943,351
Current Assets	1,183,363	1,234,416	1,345,720
of which			
Cash on hand and in banks	735,569	799,429	809,493
Trade receivables	149,030	143,734	162,185
Inventories	266,903	245,275	258,776
Non-Current Assets	480,562	582,120	597,631
of which			
Fixed Assets-Net	282,251	346,962	398,461
Deferred Tax Assets-Net	3,742	4,892	3,924
Investments	43,716	54,449	58,533
Other Assets	5,282	44,694	15,610
Liabilities	393,343	392,963	385,738
Current Liabilities	316,125	307,857	283,195
of which			
Bank borrowings	69,777	60,655	52,883
Trade payable	158,993	152,974	143,498
Taxes payable	35,639	31,111	30,019
Non-Current Liabilities	13,906	11,534	14,166
Minority Interests in Subsidiaries	63,312	73,572	82,377
Shareholders' Equity	1,270,581	1,423,573	1,557,613
Paid-up capital	225,000	225,000	225,000
Paid-up capital in excess of par value	124,457	124,457	124,457
Revaluation of fixed assets	103,946	103,946	103,946
Retained earnings	817,178	970,170	1,104,209
Net Sales	1,785,230	1,959,435	2,124,162
Cost of Goods Sold	967,212	1,090,880	1,156,443
Gross Profit	818,018	868,555	967,718
Operating Expenses	478,738	483,632	586,743
Operating Profit	339,279	384,923	380,976
Other Income (Expenses)	49,768	32,048	53,584
Profit before Taxes	389,048	416,971	434,560
Profit after Taxes	316,927	316,307	322,698
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	704	703	717
Equity per Share	2,824	3,163	3,461
Dividend per Share	400	400	85
Closing Price	3,250	4,125 ✓	5,900
Financial Ratios			
PER (x)	4.61	5.87	8.23
PBV (x)	1.15	1.30	1.70
Dividend Payout (%)	56.80	56.91	11.85
Dividend Yield (%)	12.31	9.70	1.44
Current Ratio (x)	3.74	4.01	4.65
Debt to Equity (x)	0.31	0.28	0.25
Leverage Ratio (x)	0.24	0.22	0.20
Gross Profit Margin (x)	0.46	0.44	0.46
Operating Profit Margin (x)	0.19	0.20	0.18
Net Profit Margin (x)	0.18	0.16	0.15
Inventory Turnover (x)	3.62	4.45	4.47
Total Assets Turnover (x)	1.07	1.08	1.09
ROI (%)	19.05	17.41	16.61
ROE (%)	24.94	22.22	20.72

Financial Performance: In 2003, net sales increase from Rp 1.959 trillion to Rp 2.124 trillion. Net earning also increase from Rp 316 billion to Rp 322 billion.

Brief History: Besides marketing the house brands of Bode and Scan, the company also manufactures under license from Rorer Holding BV (the Netherlands), Lucky Ltd (South Korea), Laboratories Besins Incovesco, S.A. (France), PT Procter & Gamble Company (USA) and Beiersdorf Cosmetic GmbH (Germany). The company is famous for pharmaceutical products such as Bodrex, Hemaviton and Neo-Rheumacyl. Products in the health care and cosmetics lines include Barclay Prothodent, Revlon, Marine and Pritho. Distributor for the company is PT Tempo Group, which is supported by a broad marketing network. Most raw materials are imported. The company has 11 subsidiaries, eight of which manufactures health care products and cosmetics, and three of which are engaged in the production of pharmaceuticals. The health care product and cosmetics companies are: PT Filma Utama Soap (100% owned), PT Pritho Industrial Co. Ltd. (100%), PT Tempo Najadi (100%), PT Barclay Products Ltd. (100%), PT Pulau Mahoni (96%), PT Rudy Seyadi & Co. (50%), PT Eres Revco (50%) and PT Beiersdorf Indonesia (20% owned). The pharmaceutical subsidiaries are PT Global Eramas (100% owned), PT Indonesia Pharma Ceutical Industries (50%) and PT Upjohn Indonesia (30%). In September 1994 the company bought all shares of PT Indonesia Pharmaceutical Industries. In the 1st quarter of 1997, the company planned to acquire PT. Surya Usadhatama and a sister company, PT. Supra Ferbindo Farma, which is engaged in over the counter medicine business owned by Ometraco Corporation. The acquisition was meant to support its business. According to an independent agency, CIBA (Center for Investment and Business Advisory), the acquisition was worth Rp 75.15 billion to Rp 319.75 billion. It is projected that the company net earnings will increase by 17% - 20% in the next 3 years. To finance the acquisition, the company received US\$ 100 million syndicated loan from financial institutions in Singapore and Tokyo. The company is a member of the Tempo Group. On February 28, 1998 the Jakarta Stock Exchange has approved the listing of 300,000,000 shares as result of the Limited Public Offering I. The number of listed shares has therefore become 450,000,000 shares. On March 7, 2000, the company entered into a deed of transfer of share to dispose its investment in share of stock of PT Upjohn Indonesia to its joint venture partners, Pharmacia and Upjohn Pte., Ltd., Singapore, for total consideration of Rp 30 billion.

Shareholders

PT Bogamulia Nagadi	66.13%
Bankof Bermuda Ltd. (HK)	
(Somers Nominees (Far East) Limited)	9.50%
UOB Kay Hian Pte. Ltd.	5.34%
Public	19.03%

PER = 9.76x ; PBV = 2.02x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja

Head Office Wisma UIC 2nd Floor
 Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 6-7
 Jakarta 12930
 Phone (021) 5790-5100 (Hunting),
 525-6510
 Fax (021) 5790-5111, 5790-5222,
 520-0829
 Corp-sect@uic.co.id

Factory Desa Gerem, Kec. Pulo Merak
 Jl. Raya Merak, Serang
 Banten
 Phone (0254) 571-085, 572-580
 Fax (0254) 572-377

Business Petrochemical/Alkylbenzene
 Company Status PMA

Summary of Financial Statement

	2003	2002	2001
Total Assets	2,211,461	1,855,530	2,256,579
Current Assets	921,290	762,750	1,155,907
of which			
Cash on hand and in banks	76,983	110,613	233,591
Time deposits	17,139	-	213,769
Trade receivables	206,249	168,114	299,123
Inventories	600,780	459,548	388,533
Non-Current Assets	1,290,171	1,092,780	1,100,671
of which			
Fixed Assets-Net	953,213	754,546	927,990
Investments	277,318	14,510	128,957
Other Assets	11,542	2,485	5,299
Liabilities	1,407,125	1,068,336	1,414,265
Current Liabilities	406,773	289,989	466,521
of which			
Trade payable	201,889	94,058	157,511
Taxes payable	15,619	36,888	13,166
Current maturities			
of long term-debt	146,898	137,830	-
Non-Current Liabilities	954,218	745,727	914,931
Minority Interests in Subsidiaries	46,135	33,270	32,813
Shareholders' Equity	804,336	786,544	842,313
Paid-up capital	938,062	807,275	761,905
Additional paid-up capital	155,429	133,759	126,241
Retained earnings (accumulated loss)	(289,155)	(154,490)	(45,833)
Net Sales	1,880,269	1,540,879	2,119,267
Cost of Goods Sold	1,479,695	1,237,250	1,791,916
Gross Profit	400,573	303,630	327,351
Operating Expenses	78,976	83,267	173,250
Operating Profit	321,598	220,363	154,101
Other Income (Expenses)	(105,874)	(57,375)	(54,129)
Profit before Taxes	215,723	162,988	99,972
Profit after Taxes	92,149	80,676	62,715
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	49	209	164
Equity per Share	429	2,041	2,197
Dividend per Share	29	269	49
Closing Price	1,400	1,350	3,000
Financial Ratios			
PER (x)	28.50	6.45	18.34
PBV (x)	3.27	0.66	1.37
Dividend Payout (%)	58.39	128.24	29.95
Dividend Yield (%)	2.05	19.89	1.63
Current Ratio (x)	2.26	2.63	2.48
Debt to Equity (x)	1.75	1.36	1.68
Leverage Ratio (x)	0.64	0.58	0.63
Gross Profit Margin (x)	0.21	0.20	0.15
Operating Profit Margin (x)	0.17	0.14	0.07
Net Profit Margin (x)	0.05	0.05	0.03
Inventory Turnover (x)	2.46	2.69	4.61
Total Assets Turnover (x)	0.85	0.83	0.94
ROI (%)	4.17	4.35	2.78
ROE (%)	11.46	10.26	7.45

Financial Performance: In 2003, net income was down from Rp 80.6 billion to Rp 62.7 billion.

Brief History: The company, founded in 1983 by two large conglomerates, the Sinar Mas Group and the Salim Group, has its factory on a 12 Ha site in Merak, West Java, which started its operations in 1985 with an installed capacity of 60,000 metric tons per annum. Almost all of alkylbenzene that is the major raw material for detergent is sold domestically. The heavy alkylate by-product and light alkylate are exported. The company production capacity reached 150,000 metric tons per annum. In 1992, the company acquired a 53.88% stake in PT Petro Central produce of sodium tripoly phosphate, located in Surabaya. In the same year, Sinar Mas Group sold all its shares in the company to the public. In 1994, the company found a Vietnam subsidiary under the name of VIC Vietnam Co. Ltd. with investment at about US\$ 7,25 million, operate in chemical products. The company has raised a US\$ 120 million syndicated loan from offshore banks in two loan. The first is a 5 years loan of US\$ 84 million that will be used to finance investment, while the second of US\$ 36 million will be used to add working capital. In 1995, the company has come into agreement with Nikki Universal Japan in the production of olefin, with a capacity of 60,000 megatons per annum. Up to the latter part of 1997, the company's alkylbenzene production capacity will increase to 210,000 megatons per annum.

Shareholders

PT Aspirasi Luhur	46.65%
HSBC Rep BK (Suisse) SG Branch, Swiss	10.11%
PT Alas Pusaka	9.61%
PT Salim Chemicals Corpora	7.01%
Public	26.62%

PER = 14.67x ; PBV = 1,09x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja