

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN  
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA  
EFEK JAKARTA**



**SKRIPSI**

Oleh :

Nama : Putri Wijayanti

No. Mahasiswa : 01312132

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
JOGJAKARTA  
2005**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN  
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA  
EFEK JAKARTA**



**SKRIPSI**

Oleh :

Nama : Putri Wijayanti

No. Mahasiswa : 01312132

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
JOGJAKARTA  
2005**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN  
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA  
EFEK JAKARTA**

**SKRIPSI**

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

Oleh :

Nama : Putri Wijayanti

No. Mahasiswa : 01312132

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
JOGJAKARTA**

**2005**

## **PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

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

Yogyakarta, September 2005

Penyusun,

(Putri Wijayanti)

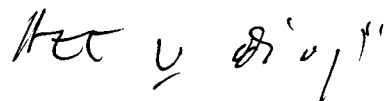
**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN  
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA  
EFEK JAKARTA**

Hasil Penelitian

Diajukan oleh

Nama : Putri Wijayanti  
No. Mahasiswa : 01312132  
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing  
Pada tanggal, September 2005  
Dosen Pembimbing,



(Dr. Hadri Kusuma, MBA, Ph.D)

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

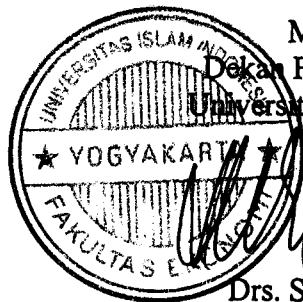
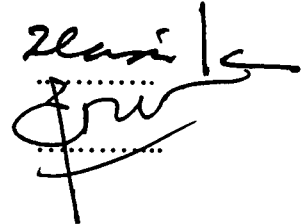
**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN STRUKTUR  
MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA**

**Disusun Oleh: PUTRI WIJAYANTI  
Nomor mahasiswa: 01312132**


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

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dr. Hadri Kusuma, MBA

Penguji : Dra. Erna Hidayah, M.Si, Ak



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia

  
Drs. Suwarsono, MA

# PERSEMBAHAN

*Kupersembahkan Karya Kecil ini  
Untuk Mama dan Papa yang Sangat Kusayangi  
Dan Adikku yang Sangat Kubanggakan*

## MOTTO

— *“Maka berpegang teguhlah dengan apa yang Aku berikan kepadamu dan hendaklah kamu termasuk orang yang bersyukur” (QS. Al-A’raf: 144)*

— *“Ketahuilah bahwa pertolongan itu ada bersama dengan kesabaran dan jalan keluar itu akan selalu beriringan dengan cobaan” (Al-Hadist)*

· *Biarkanlah takdir berjalan dengan tali kekangnya*

*Dan janganlah engkau tidur kecuali dengan hati yang bersih*

*Tak ada di antara kedipan mata dan meleknya*

*Kecuali Allah kan mengubah dari kondisi ke kondisi lainnya*



## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji dan syukur hanya tertuju kepada Allah SWT. Semoga rahmat, salam, dan berkah-Nya terlimpah kepada Nabi Muhammad SAW, para sahabat dan pengikutnya sampai akhir zaman. Hanya dengan ridho Allah, Penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta.”

Skripsi ini ditulis dalam upaya melengkapi syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1, dan lebih dari itu sesungguhnya penelitian ini merupakan rangkuman dari proses pembelajaran yang telah ditempuh selama masa perkuliahan. Penulis menyadari bahwa pasti terdapat banyak kekurangan dalam skripsi ini, akan tetapi walaupun sedikit semoga dapat memberi sumbangsih bagi pihak-pihak yang berkepentingan dan para pembaca.

Dalam penulisan skripsi ini penulis tidak lepas dari berbagai hambatan dan rintangan. Akan tetapi berkat bantuan dari berbagai pihak, maka segala macam hambatan dapat teratasi. Untuk itu penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih dan penghargaan yang tulus kepada:

1. Dr. Hadri Kusuma, MBA, Ph.D selaku dosen pembimbing skripsi yang telah banyak mencurahkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan bimbingan,

pengarahan, saran-saran dan berbagai kemudahan yang bermanfaat bagi penyusunan skripsi ini.

2. Kedua orang tua dan adikku Viera. Terima kasih atas cinta, perhatian, dan dukungan yang berlimpah yang selalu diberikan. Doa-doa mama dan papa sepanjang malam yang memberikan kekuatan untuk meraih cita di hari esok. Semoga dengan terselesaikannya studi ini dapat memberikan pelita yang senantiasa bercahaya di relung hati kalian.
3. Keluarga besar tercinta: Pak dhe, Wo Tati, Abang (atas frapuchino di kedai kopi yang sangat berkesan), mbak Wintecinte 'my personal inspirator', Ninik, dan mbak Angling (atas pinjaman La Tahzan nya).
4. Dra. Marfuah, Ak selaku dosen pembimbing akademik selama masa perkuliahan.
5. Seluruh staf pengajar FE UII yang telah mendidik dengan ilmu pengetahuan, baik langsung maupun tidak langsung sehingga penulis dapat menyelesaikan kuliah dan penulisan skripsi ini.
6. Seluruh pustakawan dan pustakawati serta segenap civitas akademika Fakultas Ekonomi UII yang telah memberikan bantuan selama masa studi dan penulisan skripsi ini.
7. Teman seperjuangan: Ade, Yuli, Dian, Nisa dan Uud, yang semangat ya dan sukses buat kalian. Fety, Lean, dan Friska yang telah banyak memberikan bantuan dan masukan dalam penyusunan skripsi ini. Temen-temen kelas B: Erna kecil, Erna tinggi, Ami, Dita, Ai, Nita, Murbi, Ririn, Yola, Happy, Alien,dll.

8. Teman-teman di Fakultas Kehutanan UGM: Kiki, Nia, Ari, Happy, Vandy yang telah memberikan dukungan selama ini, sukses juga buat kalian.
9. Pria-pria dalam hidupku: Enal, Rommy, Fadil, Angga, Mawan yang telah banyak mengajarkan tentang hidup (thanks for been there).
10. Semua pihak yang selalu berdoa untuk keberhasilanku yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Terimakasih atas segala bantuan yang telah diberikan.

Jogjakarta, September 2005

Penulis

## DAFTAR ISI

	Hal
Halaman judul.....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan.....	iv
Persembahan.....	v
Motto.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xiv
Daftar Lampiran.....	xv
Abstrak.....	xvi
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Sistematika Penulisan.....	8
<b>BAB II KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS</b>	
2.1 Arti Penting Struktur Modal.....	10

2.2	Teori Struktur Modal.....	12
2.2.1	<i>Tradeoff Theory</i> .....	13
2.2.2	<i>Pecking Order Theory</i> .....	15
2.3	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pemilihan Struktur Modal.....	17
2.4	Faktor-Faktor yang Berpengaruh pada Kebijakan Hutang.....	19
2.5	Hasil Penelitian Empiris Sebelumnya.....	20
2.6	Pengembangan Hipotesis.....	24
 BAB III METODE PENELITIAN		
3.1	Data dan Sampel Penelitian.....	31
3.2	Jenis, Sumber, dan Pengumpulan Data.....	31
3.3	Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	32
3.4	Model Pengujian Hipotesis.....	35
3.5	Metode Analisis Data.....	37
3.6	Uji Asumsi Klasik.....	39
3.6.1	Pengujian Multikolinearitas.....	40
3.6.2	Pengujian Autokorelasi.....	40
3.6.3	Pengujian Heteroskedastisitas.....	41
 BAB IV ANALISA DAN PEMBAHASAN		
4.1	Statistik Deskriptif.....	42
4.2	Analisa Data.....	44
4.2.1	Hasil Pengujian Hubungan Antara Kesempatan Bertumbuh, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, <i>Collateral</i> , Ukuran Perusahaan,	

	<i>Median Industry Leverage</i> , dan Inflasi Terhadap Struktur Modal yang Diukur dengan LDA ( <i>Long Term Debts/Asset</i> ).....	45
4.2.2	Hasil Pengujian Hubungan Antara Kesempatan Bertumbuh, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, <i>Collateral</i> , Ukuran Perusahaan, <i>Median Industry Leverage</i> , dan Inflasi Terhadap Struktur Modal yang Diukur dengan LDM ( <i>Long Term Debts/Market Value of Asset</i> ).....	49
4.2.3	Hasil Pengujian Hubungan Antara Kesempatan Bertumbuh, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, <i>Collateral</i> , Ukuran Perusahaan, <i>Median Industry Leverage</i> , dan Inflasi Terhadap Struktur Modal yang Diukur dengan TDA ( <i>Total Debts/Asset</i> ).....	53
4.2.4	Hasil Pengujian Hubungan Antara Kesempatan Bertumbuh, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, <i>Collateral</i> , Ukuran Perusahaan, <i>Median Industry Leverage</i> , dan Inflasi Terhadap Struktur Modal yang Diukur dengan TDM ( <i>Total Debts/Market Value of Asset</i> ).....	57
4.2.5	Hasil Pengujian Hubungan Antara Kesempatan Bertumbuh, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, <i>Collateral</i> , Ukuran Perusahaan, <i>Median Industry Leverage</i> , dan Inflasi Terhadap Struktur Modal yang Diukur dengan ICR ( <i>Interest Coverage Ratio</i> ).....	61
4.3	Pembahasan.....	66
4.3.1	Kesempatan Bertumbuh.....	66

4.3.2 Kebijakan Deviden.....	67
4.3.3 Profitabilitas.....	69
4.3.4 <i>Collateral</i> .....	70
4.3.5 Ukuran Perusahaan.....	71
4.3.6 Inflasi.....	72
4.3.7 <i>Median Industry Leverage</i> .....	73
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1 Kesimpulan.....	75
5.2 Keterbatasan Penelitian dan Rekomendasi Penelitian Berikutnya.....	76
REFERENSI.....	78
LAMPIRAN.....	80

## DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
4.1 Statistik Deskriptif.....	43
4.2 Hasil Linear Regression untuk Persamaan 3.1.....	45
4.3 Hasil Koefisien Determinasi Persamaan 3.1.....	46
4.4 Hasil Linear Regression untuk Persamaan 3.2.....	49
4.5 Hasil Koefisien Determinasi Persamaan 3.2.....	50
4.6 Hasil Linear Regression untuk Persamaan 3.3.....	53
4.7 Hasil Koefisien Determinasi Persamaan 3.3.....	54
4.8 Hasil Linear Regression untuk Persamaan 3.4.....	57
4.9 Hasil Koefisien Determinasi Persamaan 3.4.....	58
4.10 Hasil Linear Regression untuk Persamaan 3.5.....	61
4.11 Hasil Koefisien Determinasi Persamaan 3.5.....	62
4.12 Perbandingan Hasil Pengujian dengan 4 Model Pengukuran Struktur Modal...	65



## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran	Hal
1. Statistik Deskriptif.....	81
2. Hasil Regresi LDA dengan INFLASI, COLL, MKTBK, DPR, MEDIANDUS, LOGASSET, PROFIT.....	82
3. Hasil Regresi LDM dengan INFLASI, COLL, MKTBK, DPR, MEDIANDUS, LOGASSET, PROFIT.....	83
4. Hasil Regresi TDA dengan INFLASI, COLL, MKTBK, DPR, MEDIANDUS, LOGASSET, PROFIT.....	84
5. Hasil Regresi TDM dengan INFLASI, COLL, MKTBK, DPR, MEDIANDUS, LOGASSET, PROFIT.....	85
6. Hasil Regresi ICR dengan INFLASI, COLL, MKTBK, DPR, MEDIANDUS, LOGASSET, PROFIT.....	86
7. Data Penelitian.....	87

## ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal pada 390 perusahaan manufaktur di Indonesia selama periode 2000 sampai dengan 2003. Faktor-faktor yang diteliti dalam penelitian ini adalah kesempatan bertumbuh (-), kebijakan deviden (-), profitabilitas (-), *collateral*(+), ukuran perusahaan (+), tingkat inflasi (+), dan *median industry leverage* (+). Selain itu, penulis juga menggunakan model pengukuran LDA, LDM, TDA, TDM, dan ICR sebagai alat pengukuran struktur modal. Penelitian ini dilandasi oleh dua teori struktur modal yaitu *tradeoff theory* dan *pecking order theory*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor-faktor yang secara statistik signifikan mempengaruhi keputusan struktur modal adalah profitabilitas (-), ukuran perusahaan (+), *median industry leverage* (+), kesempatan bertumbuh (-) dan kebijakan deviden (-).

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Keputusan pendanaan yang dilaksanakan oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan pendanaan tersebut terkait erat dengan pemilihan sumber dana, baik yang berasal dari dalam perusahaan (internal) maupun dari luar perusahaan (eksternal). Para manajer keuangan perlu mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber dana yang dipilih dalam melaksanakan pengambilan keputusan pendanaan. Hal ini disebabkan karena masing-masing sumber dana tersebut mempunyai konsekuensi dan karakteristik finansial yang berbeda.

Sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan dapat diperoleh dari *retained earning* dan depresiasi. Dana yang diperoleh dari sumber dana eksternal dapat dibedakan dalam dua kategori, yaitu pembelanjaan dengan hutang dan pembelanjaan sendiri. Pembelanjaan dengan hutang merupakan pemenuhan kebutuhan dana dalam bentuk hutang yang berasal dari kreditor. Sedangkan pembelanjaan sendiri, sumber dana berasal dari pemilik atau peserta yang ikut mengambil bagian dalam perusahaan. Bauran penggunaan modal sendiri dan hutang dalam usaha memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut struktur modal perusahaan (Megginson, 1997).

Dalam struktur modal perusahaan, utang termasuk ke dalam modal asing, yaitu modal yang berasal dari pinjaman baik dari bank, lembaga keuangan, maupun

dengan mengeluarkan surat hutang dan atas penggunaan sumber dana ini perusahaan harus memberikan kompensasi berupa bunga yang menjadi beban tetap bagi perusahaan sedangkan saham termasuk ke dalam modal sendiri, yaitu modal yang berasal dari setoran pemilik dan hasil operasi perusahaan itu sendiri berupa laba dan cadangan-cadangan (Sutrisno,2000: 11).

Struktur modal yang lebih besar proporsi utangnya akan mengakibatkan perusahaan semakin tergantung pada pihak luar, yang selanjutnya hanya akan memperbesar resiko finansial perusahaan. Resiko finansial adalah resiko yang timbul karena ketidakmampuan perusahaan untuk membayar bunga dan angsuran utangnya terutama dalam keadaan ekonomi yang memburuk.

Bagi perusahaan yang telah *go public*, atau yang telah mencatatkan diri sebagai pemain pada bursa efek, keberadaan struktur modal menjadi bagian penting yang perlu mendapat perhatian serta pembahasan khusus, sebab umumnya para pemilik modal melihat struktur modal terlebih dahulu sebelum memutuskan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bersangkutan.

Perusahaan yang memiliki struktur modal yang tidak baik, dimana misalnya mempunyai utang yang sangat besar, yang tidak dapat ditutupi oleh modal sendiri yang dimilikinya akan memunculkan pandangan yang buruk dikalangan para pemilik modal. Perusahaan yang bersangkutan akan diduga tengah dililit hutang, sehingga mereka (para pemilik modal) menjadi tidak tertarik untuk menanamkan modalnya. Lebih dari itu, perusahaan bahkan terancam bangkrut jika ternyata tidak mampu

membayar kewajiban jangka panjangnya atau ketika baik seluruh asset dan ataupun cadangan dana yang dimilikinya ternyata tidak mampu menutupi total utangnya.

Namun tidak pula dapat diartikan bahwa perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik adalah perusahaan yang memiliki struktur modal yang tanpa utang dan atau yang dapat memberikan deviden yang besar bagi pemegang sahamnya. Sebab sebagaimana uraian sebelumnya, saham merupakan sumber dana yang paling tinggi ongkosnya, sehingga keberadaan utang yang seimbang dengan kebutuhan dan kemampuan perusahaan justru dapat mengurangi beban perusahaan akibat tingginya ongkos penerbitan saham. Ditambah lagi dengan keharusan perusahaan menanggung biaya modal, yaitu berupa tingkat keuntungan yang diinginkan oleh para pemegang saham dalam bentuk deviden atas saham yang mereka miliki.

Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal pada perusahaan sudah menjadi perdebatan selama bertahun-tahun dan penelitian mengenai struktur modal perusahaan telah dilakukan sejak puluhan tahun yang lalu yang dimulai oleh Modigliani dan Miller (1958). Struktur modal dijadikan sebagai bahan perdebatan karena adanya berbagai teori yang berbeda menghasilkan rekomendasi yang berbeda bahkan berlawanan dalam proses pengambilan keputusan. Para pakar ekonomi keuangan mengidentifikasi seperangkat kekuatan yang kompleks yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Strategi yang digunakan perusahaan sebagai reaksi terhadap kekuatan itu diklasifikasikan oleh Myers dalam Sofiati (2000) sebagai kekuatan yang mengarah pada tingkat struktur modal optimal yang kemudian

dikenal dengan *balancing theory/trade off theory* dan strategi yang mengikuti suatu hirarki yang disebut dengan *pecking order theory*.

Berdasar *balance theory*, perusahaan mendasarkan keputusan pendanaan pada struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dibentuk dengan menyeimbangkan manfaat dari penghematan pajak atas penggunaan hutang terhadap kos kebangkrutan (Myers 1984; Baskin 1989; Brigham 1999 dalam Sekar Mayangsari,2000) atau dengan kata lain keseimbangan antara manfaat dengan biayanya.

Pendanaan atas dasar *pecking order theory*, perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal daripada eksternal. Apabila digunakan dana yang berasal dari eksternal maka urutan pendanaan yang disarankan adalah pertama laba ditahan, diikuti hutang dan yang terakhir penerbitan ekuitas baru (Myers dalam Sekar Mayangsari,2000). *Pecking order theory* didasarkan pada asumsi bahwa manajer mengetahui lebih banyak informasi tentang prospek perusahaan dibandingkan investor luar (Myers dan Majluf dalam Yuniningsih, 2002), sehingga investor berusaha menangkap sinyal aktifitas manajer untuk menduga prospek perusahaan. Oleh karena itu, *pecking order theory* juga dapat dikaitkan dengan *signaling theory*. Teori ini mengkritik asumsi MM yang berargumentasi bahwa terdapat informasi simetris; dalam kenyataannya informasi simetris sangat sulit dijumpai karena manajer cenderung lebih banyak mendapatkan informasi daripada investor.

Pada sisi lain, para ahli teori mempelajari peran struktur modal dalam mengurangi *agency cost* (Jensen dan Meckling, 1976) yang dikenal dengan *agency theory*. Teori ini berargumentasi bahwa penggunaan utang dapat mengurangi *agency cost of equity*. Peningkatan hutang ini akan menurunkan besarnya konflik antar pemegang saham dengan manajemen. Disamping itu hutang juga akan menurunkan *excess cash flow* yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Jensen, et al., 1992 atau Jensen 1986).

Tingkat *leverage* (struktur modal) perusahaan menjadi penting karena tingkat *leverage* perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan / kesejahteraan pemegang saham. Penelitian yang telah dilakukan oleh Sofiati (2000) terhadap 55 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa tingkat *leverage* (struktur modal) perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diwakili oleh tingkat pengembalian atas saham. Hasil penelitian ini membawa konsekuensi bagi para manajer bahwa keputusan mengenai tingkat *leverage* harus dilaksanakan dengan hati-hati dan harus mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *leverage* suatu perusahaan.

Wahidahwati (2000) melakukan penelitian pada 61 perusahaan pada tahun 1995 dan 1996 di BEJ mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan hutang perusahaan dengan menggunakan variabel kontrol *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, dan resiko saham. Dalam penelitiannya ditemukan bahwa untuk perusahaan di Bursa Efek Jakarta kepemilikan manajemen atau *managerial*

*ownership* tidak mempunyai hubungan yang signifikan begitu pula dengan *dividend payout ratio*. Sedangkan untuk variabel ukuran perusahaan dan resiko saham mempunyai hubungan yang signifikan dengan kebijakan hutang perusahaan.

Thies dan Klock (1992) dalam Sekar Mayangsari (2000) mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, *convertible debt*, saham preferen dan saham biasa). Berdasarkan analisa *pooled regression* beberapa faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal adalah profitabilitas, persediaan dan aktiva tetap bersih, pertumbuhan, pajak, tingkat bunga, variabilitas, kecuali *operating leverage*.

Frank dan Goyal (2003) melalui penelitiannya menyebutkan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal pada perusahaan perdagangan di U.S dari tahun 1950 hingga tahun 2000 yaitu *median industry leverage, bankruptcy risk, firm size, dividend paying, intangibles, market-to-book ratio, collateral, the variance of own stock return, financially constrained, profitability, change in total corporate assets*, dan *the treasury bill rate*.

Hal lain yang perlu diperhatikan oleh manajemen keuangan dalam menentukan sumber pendanaan, adanya beberapa faktor yang mempengaruhi sumber pendanaan. Secara umum faktor-faktor tersebut adalah: tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas penjualan, struktur aktiva, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, profitabilitas, struktur saingan dan karakteristik industri. Kebijakan pendanaan sendiri tidak terlepas dari berbagai faktor seperti arus kas operasi, pembayaran deviden, *leverage*, dan *capital expenditure* (Shyam, Sunder dan Myers



1992; Allen dan Clisold 1995; Myers dan Majluf 1984 dalam Sekar Mayangsari,2000).

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini dilakukan untuk melihat faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan yang juga merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Frank dan Goyal (2003) yaitu *market-to-book ratio* yang menunjukkan kesempatan bertumbuh perusahaan, *collateral* yang menunjukkan kekayaan (asset) yang dapat dijadikan jaminan, *profits* yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, *dividend paying*, dan *log of assets* yang menunjukkan ukuran perusahaan, *expected inflation* dan *median industry leverage* yang menunjukkan nilai tengah (median) dari tingkat *leverage* pada kelompok-kelompok industri yang berbeda.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “ Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi keputusan struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta ”.

## **1.4 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini secara umum bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

## 1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

- a) Bagi perusahaan, dapat mengambil manfaat dari hasil penelitian ini untuk membantu membuat keputusan struktur modal dan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.
- b) Dunia usaha atau praktisi, diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat menjadi sumbangan dan bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan tingkat *leverage*.
- c) Bagi akademisi dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menambah referensi.

## 1.6 Sistematika Penulisan

Dalam penyusunan skripsi ini dilakukan dengan sistematika penulisan sebagai berikut :

### BAB I : Pendahuluan

Memuat latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### BAB II : Kajian Pustaka

Berisi landasan teori yang relevan dengan penelitian yakni teori struktur modal yang terdiri atas *tradeoff theory* dan *pecking order theory* serta faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, kajian hasil penelitian terdahulu, dan formulasi hipotesis.

### **BAB III : Metode Penelitian**

Metode penelitian memuat populasi dan sampel penelitian, sumber data dan teknik pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel penelitian, model empiris dan hipotesis operasional, serta metode analisis data.

### **BAB IV : Analisis dan Pembahasan**

Bab ini berisikan data deskriptif, analisis data, dan pembahasan hasil analisis.

### **Bab V : Penutup**

Bab ini memuat kesimpulan, keterbatasan penelitian, implikasi penelitian dan saran untuk penelitian berikutnya.

## **BAB II**

### **KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Arti Penting Struktur Modal.**

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan total modal sendiri (Bambang Riyanto, 1990). Sementara struktur keuangan adalah perimbangan antara total utang dengan modal sendiri. Dengan kata lain struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Struktur modal perusahaan tercermin dalam keseluruhan pasiva dalam neraca.

Struktur modal dalam perusahaan harus diatur sedemikian rupa sehingga dapat menjamin terciptanya stabilitas finansial dalam perusahaan. Struktur modal sangat dipengaruhi oleh sifat, jenis, skope dan kondisi usaha pada masing – masing perusahaan. Tetapi pada dasarnya pengaturan terhadap struktur modal dalam setiap perusahaan harus berorientasi pada tercapainya stabilitas finansial dan jaminan akan kelangsungan hidup perusahaan.

Arti pentingnya struktur modal terutama disebabkan oleh perbedaan karakteristik di setiap sumber atau jenis permodalan tersebut. Perbedaan karakteristik di setiap jenis atau sumber modal tersebut, secara umum mempunyai akibat atau pengaruh pada dua aspek penting di dalam kehidupan setiap perusahaan, yaitu : 1) terhadap kemampuannya untuk menghasilkan laba dan 2) terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang atau kewajiban – kewajiban jangka

panjangnya (solvabilitas). Adapun karakteristik dari setiap sumber modal tersebut antara lain :

a. Modal Sendiri

Merupakan modal dalam suatu perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala resiko, baik resiko usaha maupun resiko kerugian – kerugian lainnya. Setiap perusahaan harus memiliki sejumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidupnya. Karakteristik utama modal sendiri terletak pada :

1. Tidak adanya jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan.
2. Tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal yang disetor.

b. Modal asing atau hutang

Merupakan sumber dana bagi perusahaan yang harus dibayar kembali tepat pada waktunya, baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Karakteristik utama dari modal asing atau hutang adalah :

1. Adanya jaminan yang cukup untuk melindungi dana yang mereka tanamkan dalam suatu perusahaan dari resiko – resiko kerugian.
2. Balas jasa yang harus dibayarkan oleh perusahaan kepada masing – masing pihak yang menanamkan dananya di perusahaan.

## 2.2 Teori Struktur Modal

Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar, sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana perusahaan dari internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari kreditur dan pemilik, dan pengambil bagian dalam perusahaan. Pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari kredit merupakan utang bagi perusahaan atau disebut dengan metode pembelanjaan dengan utang. Dana yang diperoleh dari para pemilik merupakan modal sendiri. Proporsi antara penggunaan modal sendiri dan utang dalam memenuhi kebutuhan lain perusahaan disebut dengan struktur modal perusahaan.

Wijaya (2001) menjelaskan bahwa manajer harus mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber dana yang dipilih dalam melakukan pengambilan keputusan pendanaan. Masing-masing sumber dana mempunyai konsekuensi dan karakteristik finansial yang berbeda. Menentukan kebijakan struktur modal harus melibatkan antara resiko dan tingkat pengembalian karena dengan penambahan hutang akan memperbesar resiko perusahaan dan sekaligus memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.

Myers (1984) dalam Sofiati (2001) telah mengelompokkan berbagai faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu perusahaan yang mengikuti *balance theory* dan perusahaan yang mengikuti *pecking order theory*. Oleh karena itu keputusan struktur modal secara teoritis didasarkan pada rerangka *trade off theory* atau *balance theory* dan *pecking order theory*.

### 2.2.1 Tradeoff Theory

Model *tradeoff theory* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *tradeoff* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya agensi yang akan terjadi dengan penggunaan hutang tersebut (Magginson, 1997 dalam Wijaya, 2001). Model ini merupakan pengembangan dari teori Modigliani Miller mengenai *Irrelevance Capital Srtucture Hipotesys*. MM berpendapat bahwa dalam keadaan pasar sempurna maka nilai perusahaan dengan menggunakan hutang sama dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang (MM, 1958 dalam Winarno, 2001). Tetapi mereka merevisi kembali hasil temuan mereka (MM,1960 dalam Winarno, 2001) dengan mengatakan bahwa adanya pajak maka hutang akan menjadi relevan. Hal ini disebabkan bunga hutang yang dibayarkan akan mengurangi tingkat penghasilan yang terkena pajak, sehingga perusahaan akan mampu meningkatkan nilainya dengan menggunakan hutang.

Suatu fakta yang berlawanan dengan temuan tersebut, dalam kenyataannya tidak ada satu perusahaan pun yang akan menggunakan dana yang seluruhnya berasal dari hutang ataupun dalam jumlah yang relatif besar. Model tersebut mengabaikan faktor biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang timbul. Sehingga suatu struktur modal yang optimal akan dapat ditemukan dengan menyeimbangkan antara keuntungan dari penggunaan hutang dan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan. Hal ini disebut *tradeoff theory* (Myers 1984; Jensen & Meckling 1976 dalam Sekar Mayangsari,2000).

Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai pada titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress* dan *agency problem*. Titik balik tersebut disebut struktur modal yang optimal, menunjukkan jumlah hutang perusahaan yang optimal.

Penggunaan hutang yang berbeban bunga memiliki keuntungan dan kelemahan bagi perusahaan (Brigham et al., 1996). Keuntungan penggunaan hutang adalah biaya bunga mengurangi penghasilan kena pajak sehingga biaya utang relatif menjadi lebih rendah; kreditor hanya mendapat biaya bunga yang relatif bersifat tetap. Sehingga kelebihan keuntungan merupakan klaim bagi pemilik perusahaan; *bondholder* tidak memiliki suara sehingga pemilik bisa mengendalikan perusahaan dengan dana kecil.

Kelemahan penggunaan hutang adalah karena semakin tinggi penggunaan hutang akan meningkatkan *technical insolvency* (Gittman, 1994 dalam Siti Habibah, 2002), sehingga bila bisnis perusahaan tidak dalam keadaan yang baik, pendapatan operasi menjadi rendah dan tidak cukup untuk menutup biaya bunga sehingga kekayaan pemilik berkurang. Pada kondisi yang sangat ekstrim, perusahaan akan terancam kebangkrutan.

Implikasi *tradeoff theory* menurut Brigham et al, (1999) yang diacu oleh Wijaya (2001) adalah perusahaan dengan resiko bisnis tinggi lebih baik



menggunakan hutang yang sedikit dan perusahaan yang terkena tingkat pajak tinggi memperoleh penghematan pajak yang lebih tinggi bila menggunakan hutang.

### **2.2.2 Pecking Order Theory**

Hipotesis *pecking order* menggambarkan sebuah hirarki dalam pencarian dana perusahaan dimana perusahaan lebih memilih menggunakan *internal equity* untuk membayar deviden dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. Apabila perusahaan membutuhkan dana eksternal, maka akan lebih memilih hutang sebelum *external equity* (Myers, 1984 dalam Hermeindito, 2003). *Internal equity* diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi. Hutang diperoleh dari pinjaman kreditur, sedangkan *external equity* diperoleh karena perusahaan menerbitkan saham baru.

Selain itu, teori ini memiliki dua asumsi lainnya mengenai perilaku pendanaan dari perusahaan, yaitu kebijakan deviden yang ketat dimana pihak manajemen akan menetapkan jumlah pembayaran deviden dan target *dividen payout ratio* yang konstan dan dalam periode tertentu jumlah pembayaran deviden tidak akan berubah baik perusahaan tersebut untung maupun rugi, dan asumsi kedua yaitu dalam mengantisipasi kekurangan atau kelebihan dari persediaan arus kas dengan adanya kebijakan deviden dan fluktuasi dari tingkat keuntungan dan kesempatan investasi maka jika kurang pertama kali perusahaan akan mengambil dari portofolio investasi lancar yang tersedia.

Pendanaan berdasarkan *pecking order theory* dipengaruhi oleh adanya informasi asimetris, kos transaksi dan kos emisi, sehingga cenderung mendorong perilaku *pecking order* (Myers 1984 dan Baskin 1989 dalam Sofiati, 2000). Kos

langsung dari laba ditahan akan lebih kecil dari penerbitan ekuitas baru karena adanya penghematan nyata dan perusahaan dapat mengurangi deviden sekarang yang dapat dikenai pajak dengan membatasi penerbitan ekuitas. Disamping itu kos transaksi umumnya lebih kecil untuk hutang dibandingkan penerbitan ekuitas. Kenyataan ini mendorong perusahaan memilih pendanaan internal daripada pendanaan eksternal (Baskin 1989 dalam Hermeindito Kaaro,2003).

Dalam bentuk sederhana teori *pecking order* telah banyak dilontarkan oleh para ahli ekonomi. Namun banyak yang mengatakan bahwa teori ini tidak rasional. Hal ini terjadi terutama karena adanya asumsi yang menyatakan bahwa kondisi pasar tidak sempurna. Namun Myers bisa melakukan penyesuaian yang lebih dapat diterima seperti yang dituliskan dalam Myers dan Majluf (1984) dalam Sekar Mayangsari (2000). Asumsi yang digunakan kedua penulis tersebut adalah :

1. Pihak manajer perusahaan mengetahui lebih banyak kondisi perusahaan dibandingkan investor luar.
2. Pihak manajer melakukan tindakan yang terbaik bagi para pemegang saham asli.

Penelitian ini lebih lanjut dilakukan oleh Laksmi, Shyam-Sunder dan Stewart C. Myers dalam Sekar Mayangsari (2000). Dalam penelitian ini dikatakan bahwa dalam bentuk yang paling sederhana model *pecking order* ini menjelaskan bahwa pada saat arus kas internal tidak cukup untuk mendanai investasi riil dan deviden maka perusahaan akan menerbitkan hutang.

Walaupun demikian model *pecking order* masih banyak mendapatkan sorotan dibandingkan model struktur modal yang lain. Alasan pemilihan model ini sebagai pengukur struktur modal karena :

1. Model ini dibangun dengan asumsi pasar yang tidak sempurna. Kondisi ini sesuai dengan kondisi pasar modal Indonesia.
2. Model ini dapat menjelaskan dengan lebih baik perilaku pendanaan perusahaan dibandingkan model yang lain.
3. Model ini sederhana dan sesuai dengan perangkat parameter yang tersedia di Indonesia.

### **2.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pemilihan Struktur Modal**

Sesuai dengan teori struktur modal dan beberapa pengamatan empirik, pemilihan struktur modal dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah (Suad Husnan, 1996 : 334) :

#### **1. Lokasi distribusi keuntungan**

Yang dimaksud dengan lokasi distribusi adalah seberapa besar nilai yang diharapkan (*expected value*) dari keuntungan operasi perusahaan. Semakin besar *expected value* keuntungan, semakin kecil perusahaan menderita kerugian. Dengan demikian, perusahaan akan semakin berani menggunakan modal pinjaman, apabila faktor-faktor lain sama.

#### **2. Stabilitas penjualan dan keuntungan**

Stabilitas penjualan yang pada akhirnya akan mempengaruhi stabilitas keuntungan, juga merupakan faktor yang mempengaruhi rasio hutang yang

dipergunakan perusahaan. Semakin stabil keuntungan, semakin besar kemungkinan perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansialnya. Dengan demikian maka perusahaan akan semakin berani menggunakan hutang.

### 3. Kebijakan deviden

Apabila perusahaan cenderung membagikan deviden yang besarnya tetap, maka pembayaran deviden tersebut akan merupakan beban tetap bagi perusahaan. Dengan demikian maka perusahaan yang menggunakan *leverage* yang tinggi akan sulit untuk mempertahankan pembayaran deviden yang tetap tersebut. Hal ini disebabkan karena *leverage* yang tinggi juga akan menimbulkan beban tetap yang tinggi pula.

### 4. Pengendalian

Pada saat perusahaan membutuhkan dana, pemilik perusahaan mungkin menggunakan hutang hanya karena tidak ingin kehilangan kendali atas perusahaan tersebut dan bukan menerbitkan saham baru yang akan membuat kepemilikan pemegang saham lama akan berkurang, kecuali ia juga dapat membeli saham baru tersebut dengan proporsi yang sama.

### 5. Resiko kebangkrutan

Apabila perusahaan dihadapkan pada meningkatnya tingkat bunga pinjaman sewaktu perusahaan akan menggunakan hutang yang makin besar, maka hal ini berarti bahwa pembeli obligasi mulai memasukkan resiko kebangkrutan dalam analisis mereka. Dengan demikian perusahaan mungkin berpendapat untuk lebih baik tidak melanggar batas pinjaman yang masih dirasa aman.

## 2.4 Faktor – Faktor yang Berpengaruh Pada Kebijakan Hutang

Dalam kondisi ekonomi yang kompleks terdapat kekuatan yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Strategi perusahaan menggunakan hutang akan menunjukkan tingkat optimal hutang terhadap modal yang disebut dengan *Trade off Theories* dan strategi perusahaan mengikuti hirarki pada saat perusahaan memilih sumber keuangan untuk pembiayaan perusahaan. Adapun faktor – faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang, diantaranya (Chung, 1989 : 79) :

1. Resiko yang dialami perusahaan akibat penggunaan hutang. Dari hasil penelitian para pakar ekonomi mengungkapkan bahwa perusahaan yang menggunakan hutang lebih tinggi maka akan mengakibatkan *underinvestment* yang pada akhirnya mengakibatkan option lebih tinggi dalam kesempatan investasi akan memiliki hutang jangka pendek yang lebih sedikit dalam struktur modalnya.
2. Diversifikasi perusahaan. Banyak manajer dalam pengelolaan perusahaan menggunakan resiko tidak dapat secara efektif didiversifikasi dalam portofolio personal, karena manajer memiliki intensif untuk mengurangi resiko dengan melakukan diversifikasi perusahaan yang mengurangi resiko non sistematis perusahaan yang dapat dilakukan menurut kepentingan melalui perusahaan yang berbeda. Perusahaan dengan diversifikasi aktiva lebih tinggi dan rasio aktiva lebih tinggi cenderung menggunakan lebih banyak hutang jangka panjang.

### 3. Adanya Biaya Kepailitan

Biaya kepailitan timbul karena kemampuan operasi perusahaan untuk melaksanakan kontrak kewajiban tetapnya menurun atau karena besarnya jumlah kenaikan rasio hutang atas ekuitas untuk tingkat operasi tertentu. Sejumlah biaya timbul sebagai akibat makin nyatanya ketidakberesan keuangan atas gagalnya perusahaan.

4. Pertumbuhan perusahaan. Semakin stabilnya penjualan perusahaan, berarti semakin besar kemungkinan perusahaan mampu memenuhi kewajiban tetapnya, sebagai akibat dari penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki pendapatan stabil maka perusahaan dapat membiayai kegiatannya dengan proporsi hutang yang lebih besar.
5. Ukuran perusahaan. Besar kecilnya biaya modal dan beban tetap tergantung besar kecilnya (ukuran) perusahaan dalam menggunakan sumber modal. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi sehingga terhindar dari risiko adanya kebangkrutan, sedangkan perusahaan kecil cenderung memiliki sumber permodalan yang tidak diversifikasi.

## 2.5 Hasil Penelitian Empiris Sebelumnya

Wahidahwati (2000) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel kontrol *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, dan resiko saham untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Dalam penelitiannya ditemukan bahwa kepemilikan manajemen atau *managerial ownership* tidak mempunyai hubungan yang signifikan begitu pula dengan *dividend payout ratio*. Sedangkan untuk variabel ukuran perusahaan dan resiko saham mempunyai hubungan yang signifikan dengan kebijakan hutang perusahaan.

Sekar Mayangsari (2000) melakukan analisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan dengan pengujian *pecking order hypothesis*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada beberapa variabel yang mempengaruhi kebijakan pendanaan eksternal adalah besaran perusahaan, profitabilitas, struktur asset dan perubahan modal kerja. Hasil penelitian ini sesuai dengan dugaan awal peneliti bahwa kebijakan pendanaan perusahaan-perusahaan di Indonesia tidak terencana dengan baik yang pada akhirnya justru menyulitkan posisi perusahaan itu sendiri.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Sofiati (2000) terhadap 55 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa tingkat *leverage* (struktur modal) perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diwakili oleh tingkat pengembalian atas saham. Hasil penelitian ini membawa konsekuensi bagi para manajer bahwa keputusan mengenai tingkat *leverage* harus dilaksanakan dengan hati-hati dan harus mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *leverage* suatu perusahaan.

Penelitian untuk memprediksi struktur modal berbasis *pecking order theory* pada kondisi ekonomi normal dan kondisi krisis dilakukan oleh Hermeindito Kaaro

(2002). Penelitian ini memasukkan unsur reinvestasi (*retained earning to total assets*) untuk memodifikasi model dan terbukti dapat memberikan kontribusi yang signifikan dan konsisten dengan teori bahwa profitabilitas masa lalu berkorelasi negatif terhadap struktur modal. Hasil yang diperoleh ini relatif konsisten baik pada kondisi ekonomi normal maupun pada kondisi ekonomi krisis.

Ghosh et.al. (2000) dalam Nisa Fidyati (2003) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel-variabel seperti *asset size*, *growth of asset*, *fixed asset ratio*, *net profit margin*, *research and development expenditure*, *advertising expenditure*, *selling expense* dan *coefficient of variation of cash flow*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *growth of asset*, *fixed asset ratio*, dan *research and development expenditure* merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal secara signifikan.

Euis Salina dan Taswan (2002) melakukan studi dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tipe *judgment sampling* pada sampel *size* sebesar 95 sampel. Penelitian yang dilakukan pada periode tahun 1993 hingga 1997 ini menunjukkan adanya pengaruh positif namun tidak signifikan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (PBV) dan adanya pengaruh positif signifikan antara *insider ownership* dengan nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Nisa Fidyawati (2001) menggunakan 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ sejak tahun 1995-1996. Dalam penelitiannya ini ditemukan bahwa pada perusahaan di Bursa Efek Jakarta untuk variabel resiko sistematis menunjukkan hubungan negatif signifikan terhadap



kebijakan hutang sedangkan rasio aktiva tetap mempunyai hubungan signifikan dengan kebijakan hutang dan hubungan positif signifikan antara *size* perusahaan dengan kebijakan hutang.

Bayless dan Diltz (1994) dalam Winarno (2001) melakukan penelitian tentang teori struktur modal dan penawaran sekuritas dengan tujuan untuk mengidentifikasi secara empiris kekuatan *balance theory* dan *pecking order theory* dalam membentuk keputusan *leverage*. Beberapa variabel yang mempengaruhi keputusan *leverage* ditinjau dari *pecking order theory* adalah jumlah penawaran sekuritas, harga saham, dan ROA. Sedangkan pada *balance theory* faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan *leverage* adalah resiko bisnis, utang pajak, target *leverage ratio*, *corporate default premium* dan faktor-faktor lain yang dipertimbangkan seperti kos transaksi, tingkat bunga dan asset tak berwujud. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan berupaya untuk meminimumkan kos transaksi dan penerbitan sekuritas disesuaikan dengan kondisi pasar yang menguntungkan. Bukti penelitian berkaitan dengan *balance theory* menunjukkan tidak semua faktor mempengaruhi keputusan *leverage* secara signifikan.

Homaifar et.al. (1994) dalam Siti Habibah (2002) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *leverage ratio* perusahaan, yaitu *corporate tax ratio*, *non-debt tax ratio*, besaran perusahaan, *future growth opportunities*, *capital market condition*, *inflation rate* dan *earning volatility*. Hasil penelitian menunjukkan hampir semua variabel mempengaruhi secara signifikan terhadap *leverage ratio* kecuali variabel *non debt tax* dan *inflation rate*.

## **2.6 Pengembangan Hipotesis**

### **2.6.1 Kesempatan Bertumbuh**

Kesempatan bertumbuh diukur dengan *market to book ratio* yang merupakan rasio dari *market value of assets/assets*. Pertumbuhan perusahaan dapat didefinisikan sebagai peningkatan yang terjadi pada perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan yang berarti pula bahwa kesempatan bertumbuh perusahaan semakin tinggi, maka akan semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi pada umumnya merupakan perusahaan kecil (Smith & Warner, 1977 dalam Siti Habibah, 2002), dimana perusahaan tersebut biasanya sedang berusaha untuk bertumbuh dengan melaksanakan kesempatan investasi yang dimilikinya, sehingga ada kemungkinan konflik antara shareholder dan bondholder semakin besar. Berdasarkan kondisi tersebut kemudian diprediksikan bahwa untuk meningkatkan pertumbuhannya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung akan menggunakan *retained earning* sebagai sumber pendanaan investasinya. Dari uraian tersebut dapat diambil hipotesis bahwa :

H<sub>1</sub> : Kesempatan bertumbuh perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

### **2.6.2 Kebijakan Deviden**

Menurut *tradeoff theory*, pembayaran deviden merupakan variabel yang secara negatif dihubungkan dengan *leverage* (Frank dan Goyal, 2003). Apabila perusahaan cenderung membagikan deviden yang besarnya tetap, maka pembayaran

dividen tersebut merupakan beban tetap bagi perusahaan. Dengan demikian maka perusahaan yang menggunakan tingkat hutang yang tinggi akan sulit untuk mempertahankan pembayaran dividen yang tetap tersebut. Hal ini disebabkan karena tingkat hutang yang tinggi juga akan menimbulkan beban tetap yang tinggi pula yakni berupa beban bunga. Dari uraian tersebut dapat diambil hipotesis bahwa :

H<sub>2</sub> : Kebijakan Dividend mempunyai pengaruh negatif dengan struktur modal perusahaan.

### 2.6.3 Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kemampuan menghasilkan laba perusahaan pada masa lalu merupakan penentu yang penting dari tingkat *leverage* perusahaan (Chang & Rhee, 1990 dalam Nurdin, 2001)). Menurut *pecking order theory* perusahaan yang mempunyai kemampuan laba di masa lalu yang tinggi akan memiliki tingkat *leverage* yang rendah dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai kemampuan menghasilkan laba di masa lalu yang rendah. Hal ini karena perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba di masa lalu tinggi biasanya menahan labanya sebagai laba yang ditahan, sehingga laba ditahan perusahaan tinggi. Apabila perusahaan dihadapkan pada kesempatan investasi yang baik, maka perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan bagi investasinya, sehingga perusahaan tidak memerlukan pinjaman.

Asumsi bahwa profit masa lalu akan memiliki hubungan negatif dengan tingkat *leverage* perusahaan terjadi apabila profit yang diperoleh perusahaan di masa lalu dihimpun dan dijadikan dana internal (dalam bentuk laba ditahan) yang akan digunakan untuk membiayai investasi. Namun asumsi tersebut diatas tidak akan terjadi apabila profit yang diperoleh perusahaan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai deviden. Pembayaran deviden akan mengakibatkan perusahaan lebih banyak meminjam hutang pada masa kini sehingga akan meningkatkan *leverage* perusahaan (Baskin, 1989 dalam Wijaya 2001).

Penelitian oleh Baskin (1989) dalam Siti Habibah (2002) yang menguji *pecking order hypothesis* menemukan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan (yang diwakili oleh rata-rata ROA selama 7 tahun) di masa lalu memiliki hubungan yang negatif secara signifikan dengan tingkat *leverage* perusahaan. Dari uraian tersebut dapat diambil hipotesis bahwa :

H<sub>3</sub> : Profitabilitas perusahaan mempunyai pengaruh negatif dengan struktur modal perusahaan.

#### **2.6.4 Collateral**

Variabel ini menunjukkan jumlah kekayaan (*asset*) yang dapat dijadikan jaminan (*tangible asset*). Perusahaan yang lebih fleksibel cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktivasinya tidak fleksibel (Wahidahwati, 2000). Investor akan selalu memberikan pinjaman bila ada jaminan. Myers dan Majluf dalam Nurdin (2001) mengatakan bahwa komposisi asset

perusahaan mempengaruhi sumber pembiayaan. Brigham dan Gapensky (1996) mengatakan bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang. Kecenderungan ini dikarenakan perusahaan yang memiliki *tangible assets* yang tinggi akan dapat membayar sebagian kewajibannya dengan menggunakan *asset* tersebut, karena *asset* tersebut tidak akan hilang ketika perusahaan mengalami kebangkrutan.

Hasil penelitian dari Ghosh et al. dalam Nisa Fidyati (2001) mengatakan bahwa rasio aktiva tetap mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap tingkat *leverage* perusahaan. Omer & Terando (1999) dan Wald (1999) dalam Nurdin (2001) menemukan bukti bahwa *tangible asset* (yang diwakili oleh *plant, property, dan equipment* serta *total asset*) memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan tingkat *leverage* perusahaan. Dari uraian tersebut dapat diambil hipotesis bahwa :

H<sub>4</sub> : *Collateral* (jaminan) perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

#### **2.6.5 Ukuran Perusahaan**

*Logaritma natural* dari total asset menunjukkan *firm size* atau ukuran dari perusahaan. Perusahaan besar memiliki keunggulan karena dapat mengakses ke dalam pasar modal yang berarti bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana (Wahidahwati, 2000). Banyak penelitian yang

menyatakan bahwa kebijakan hutang perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan menyatakan ada hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan tingkat hutang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung untuk meningkatkan hutangnya karena mereka berkembang semakin besar. Hasil studi Nisa Fidyati (2001) dan Euis Soliha & Taswan (2002) menemukan bahwa ukuran perusahaan berhubungan positif terhadap kebijakan hutang. Dari uraian tersebut dapat diambil hipotesis bahwa :

H<sub>5</sub> : Ukuran perusahaan mempunyai hubungan positif terhadap struktur modal perusahaan.

#### **2.6.6 Tingkat Inflasi**

Inflasi merupakan suatu keadaan dimana terjadi kenaikan harga-harga secara tajam (*absolute*) yang berlangsung terus menerus dalam jangka waktu cukup lama (Tajul Khalwaty, 2000:128). Seirama dengan kenaikan harga-harga tersebut, nilai riil (*intrinsik*) mata uang turun secara tajam. Suku bunga merupakan instrumen konvensional untuk mengendalikan atau menekan laju pertumbuhan tingkat inflasi. Suku bunga yang tinggi akan menyedot jumlah uang yang beredar di masyarakat. Namun di sisi lain, tingginya suku bunga akan meningkatkan nilai uang selain menyebabkan besarnya *opportunity cost* pada sektor industri/sektor riil (Tajul Khalwaty, 2000:128).

Kebijakan untuk meningkatkan suku bunga dalam mengendalikan inflasi berdampak pada preferensi perusahaan untuk menggunakan hutang atau modal

(ekuitas) sendiri dalam struktur modalnya. Hal ini disebabkan karena tingkat bunga yang tinggi akan meningkatkan biaya modal (*cost of capital*) yang disebabkan karena penggunaan hutang. Oleh karena itu apabila tingkat inflasi tinggi maka perusahaan akan cenderung memilih menggunakan modal sendiri dibanding hutang. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* dan juga penelitian Frank dan Goyal (2003) yang menyatakan bahwa terjadinya inflasi akan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Dari uraian tersebut dapat diambil hipotesis bahwa :

H<sub>6</sub> : Tingkat Inflasi mempunyai hubungan positif terhadap struktur modal perusahaan.

#### **2.6.7 Median Industry Leverage**

*Median industry leverage* merupakan nilai tengah (median) dari tingkat leverage pada industri-industri di perusahaan manufaktur. Beberapa industri di Indonesia mempunyai DER (*Debt to Equity Ratio*) lebih dari satu (yang berarti hutang lebih besar dari modal sendiri), dan lebih besar dibanding yang lain (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 1994:317). Kemungkinan hal ini disebabkan karena industri-industri tersebut mempunyai resiko usaha yang lebih kecil sehingga berani menggunakan proporsi hutang yang lebih besar.

Menurut *Trade off Theory*, perusahaan yang berada pada jenis industri yang sama cenderung akan menghadapi kekuatan-kekuatan yang sama. Oleh karena itu, perusahaan yang berada pada industri dengan tingkat leverage yang tinggi cenderung akan menggunakan hutang (*leverage*) yang tinggi pula sebagai alternatif sumber

pendanaan (Frank dan Goyal, 2003). Dari uraian tersebut dapat diambil hipotesis

bahwa :

H<sub>7</sub> : *Median industry leverage* mempunyai hubungan positif terhadap struktur modal perusahaan.



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Data dan Sampel Penelitian**

Populasi penelitian adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ selama periode 2000 hingga 2003. Penggunaan perusahaan hanya terbatas pada perusahaan manufaktur untuk menghindari adanya pengaruh perbedaan karakteristik industri serta pengaruh adanya peraturan.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan dengan pemilihan sampel berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu (Cooper dan Emory, 1995). Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang melaporkan laporan keuangan lengkap dan dipublikasikan dari tahun 2000 hingga tahun 2003.
2. Memiliki data-data yang dibutuhkan untuk pengukuran variabel dalam penelitian ini.

#### **3.2 Jenis, Sumber, dan Pengumpulan Data**

Jenis data adalah data sekunder yang diperoleh dari Capital Market Directory pada bagian *summary of financial statement* di pojok BEJ UII dan data yang diperoleh dari PACAP DATABASE MM-UGM serta data dari BPS. Data - data

tersebut terdiri atas *long term debts*, *total assets*, *market value of asset*, *total debts*, *operating income before depreciation*, *interest expense*, *inventory*, dan *net PPE*. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi, yaitu metode pengumpulan data yang dilaksanakan dengan membuat salinan dengan cara menggandakan arsip dan catatan perusahaan.

### 3.3 Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Berdasarkan pada masalah dan hipotesis yang akan diuji, maka variabel-variabel yang akan diteliti adalah sebagai berikut :

#### A. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *leverage* (struktur modal). Untuk mengukur variabel independen ini digunakan model yang digunakan oleh Frank dan Goyal (2003) dan didefenisikan dalam lima bentuk, yaitu :

❖ *Long Term Debt/Asset (LDA)*

$$LDA = \frac{LongTermDebts}{Assets}$$

❖ *Long-term debt/market value of asset (LDM)*

$$LDM = \frac{LongTermDebts}{MarketValueofAssets}$$

$$MVA = \frac{EarningAfterTax}{EarningPerShare} \times closing Price$$

❖ *Total debt/asset (TDA)*

$$TDA = \frac{\text{Total Debts}}{\text{Assets}}$$

❖ *Total debt/marketvalue of asset (TDM)*

$$TDM = \frac{\text{Totaldebts}}{\text{MarketValueofAsset}}$$

❖ *Interest coverage ratio (ICR)*

$$ICR = \frac{\text{OperatingIncomeBeforeDepreciation}}{\text{InterestExpense}}$$

## B. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini didefinisikan oleh Frank dan Goyal (2003), yaitu :

### 1. Tingkat Pertumbuhan (MKTBK)

Tingkat pertumbuhan diukur dengan *market to book ratio* yang merupakan rasio dari *market value of assets (MVA)* dibagi dengan *total assets*. *Market to book ratio* merupakan variabel yang menunjukkan kesempatan bertumbuh suatu perusahaan.

$$MKTBK = \frac{\text{MarketValueofAsset}}{\text{Assets}}$$

### 2. Kebijakan Deviden (DPR)

Kebijakan Deviden merupakan variabel *dummy* yang akan bernilai satu jika ada pembagian deviden dan akan bernilai nol bila tidak ada pembagian deviden.

### 3. Profitabilitas (PROFIT)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dirumuskan dengan *operating income* sebelum depresiasi dibagi aset.

$$PROFIT = \frac{OperatingIncomeBeforeDepreciation}{Assets}$$

### 4. Collateral (COLL)

*Collateral* merupakan variabel yang menunjukkan jumlah kekayaan (*asset*) yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan *tangible asset*

$$COLL = \frac{Inventory + NetPPE}{Assets}$$

### 5. Ukuran Perusahaan (LOGASSET)

Dalam penelitian ini *log of assets* menunjukkan ukuran atau besaran perusahaan. Total asset merupakan indikator besaran perusahaan karena semakin besar perusahaan maka aset tetap yang dibutuhkan akan semakin besar dan ini meningkatkan total asset.

### 6. Tingkat Inflasi (INFLASI)

Tingkat inflasi yang digunakan adalah tingkat inflasi yang terjadi pada tahun penelitian yaitu sejak tahun 2000 hingga tahun 2003 .

### 7. Median Industry Leverage (MEDIANDUS)

*Median Industry Leverage* merupakan median atau nilai tengah dari tingkat *leverage* pada jenis industri yang berbeda. Dimana *leverage* dihitung dari *total debt/marketvalue of asset* (TDM).

$$TDM = \frac{\text{Totaldebt}}{\text{MarketValueofAsset}}$$

$$MVA = \frac{\text{EarningAfterTax}}{\text{EarningPerShare}} \times \text{closing Price}$$

### 3.4 Model Pengujian Hipotesis

Berikut merupakan hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) yang akan diuji dalam penelitian ini :

- $H_{01}$  : Kesempatan bertumbuh perusahaan tidak mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan
- $H_{a1}$  : Kesempatan bertumbuh perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan
- $H_{02}$  : *Dividend* tidak mempunyai pengaruh negatif dengan struktur modal perusahaan
- $H_{a2}$  : *Dividend* mempunyai pengaruh negatif dengan struktur modal perusahaan.
- $H_{03}$  : Profitabilitas perusahaan tidak mempunyai pengaruh negatif dengan struktur modal perusahaan
- $H_{a3}$  : Profitabilitas perusahaan mempunyai pengaruh negatif dengan struktur modal perusahaan
- $H_{04}$  : *Collateral* (jaminan) perusahaan tidak mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan

- Ha<sub>4</sub> : *Collateral* (jaminan) perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan
- H<sub>05</sub> : Ukuran perusahaan tidak mempunyai hubungan positif terhadap struktur modal perusahaan
- Ha<sub>5</sub> : Ukuran perusahaan mempunyai hubungan positif terhadap struktur modal perusahaan
- H<sub>06</sub> : Tingkat Inflasi tidak mempunyai hubungan positif terhadap struktur modal perusahaan
- Ha<sub>6</sub> : Tingkat Inflasi mempunyai hubungan positif terhadap struktur modal perusahaan
- H<sub>07</sub> : *Median industry leverage* tidak mempunyai hubungan positif terhadap struktur modal perusahaan
- Ha<sub>7</sub> : *Median industry leverage* mempunyai hubungan positif terhadap struktur modal perusahaan.

### 3.5 Metode Analisis Data

Untuk mencapai tujuan penelitian, penulis menggunakan beberapa alat analisis yang akan digunakan tetapi sebelumnya dilakukan uji normalitas data untuk mengetahui karakteristik dari data yang digunakan. Hal ini dilakukan untuk melihat apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak berdistribusi normal. Jika data berdistribusi normal maka alat pengujinya bersifat statistik parametrik dan jika data tidak berdistribusi normal maka alat pengujinya bersifat statistik non parametrik.

Model analisis diestimasi dengan menggunakan OLS (*Ordinary Least Square*) dan regresi linear berganda (*Multiple Linear Regression*) yang akan digunakan untuk menganalisis hubungan variabel independen dan variabel dependen. Model analisis ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk mengetahui variabel-variabel independen yang berhubungan dengan variabel dependen dengan menggunakan *pooling data*. Rumus regresi yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$LDA = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + e \dots (3.1)$$

$$LDM = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + e \dots (3.2)$$

$$TDA = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + e \dots (3.3)$$

$$TDM = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + e \dots (3.4)$$

$$ICR = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + e \dots (3.5)$$

Dimana :

LDA	: <i>Long Term Debt/Ase</i>
LDM	: <i>Long-term debt/market value of asset</i>
TDA	: <i>Total debt/asset</i>
TDM	: <i>Total debt/market value of asset</i>
ICR	: <i>Interest coverage ratio</i>
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_{1234567}$	: Koefisien regresi $X_{1234567}$
$X_1$	: <i>Market to book ratio (mktbk)</i>
$X_2$	: <i>Dividend paying (Dev)</i>
$X_3$	: <i>Profitability (Profit)</i>
$X_4$	: <i>Collateral (Col)</i>
$X_5$	: <i>Log of assets (asset)</i>
$X_6$	: <i>Expected Inflation (inflation)</i>
$X_7$	: <i>Median Industry Leverage (IndustLev)</i>
e	: Error

Metode analisis data yang digunakan untuk membuktikan hipotesis diatas yaitu:

Untuk menguji hipotesis yang akan diajukan tentang keberartian hubungan variabel dependen dan variabel independen mempunyai hubungan positif atau tidak dapat dilihat dari koefisien regresi ( $\beta$ ). Hipotesis  $H_{a4}$ ,  $H_{a5}$ ,  $H_{a6}$ ,  $H_{a7}$  memprediksikan bahwa koefisien  $\beta_4$ ,  $\beta_5$ ,  $\beta_6$ ,  $\beta_7$  positif signifikan. Hal ini berarti apabila signifikan dan positif  $H_{o4}$ ,  $H_{o5}$ ,  $H_{o6}$ ,  $H_{o7}$  ditolak. Selanjutnya untuk hipotesis  $H_{a1}$ ,  $H_{a2}$ ,  $H_{a3}$ , memprediksikan bahwa koefisien regresi  $\beta_1$ ,  $\beta_2$ ,  $\beta_3$  negatif signifikan. Hal ini berarti apabila signifikan dan negatif  $H_{o1}$ ,  $H_{o2}$ ,  $H_{o3}$  ditolak.



Selanjutnya untuk menguji hipotesis yang akan diajukan tentang keberartian hubungan variabel dependen dan variabel independen dapat digunakan alat statistic yaitu nilai probabilitas kesalahan estimasi (p-value). Pengujian hipotesis koefisien regresi secara parsial dilakukan dengan uji p-value. Penelitian ini menggunakan level signifikansi 95% ( $\alpha$ ). Apabila p-value lebih tinggi dari pada tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) yang dipilih, maka keputusan gagal menolak  $H_0$ . Sebaliknya jika p-value lebih rendah dari pada tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) yang dipilih maka keputusan menolak  $H_0$ .

Untuk mengetahui kekuatan model dalam memprediksi maka dilihat dari determinasi ( $R^2$ ). Semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu regresi, maka semakin kecil pula pengaruh semua variabel independen terhadap nilai variabel dependen. Sebaliknya semakin mendekati satu besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel independent terhadap variabel dependen.

### **3.6 Uji Asumsi Klasik**

Ada tiga asumsi klasik yang harus diperhatikan apabila akan menguji hubungan dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam menganalisis data. Ketiga asumsi klasik tersebut adalah Multikolinearitas, Autokolerasi, dan Heteroskedastisitas. Multikolinearitas menunjukkan hubungan linear diantara variabel-variabel bebas dalam model regresi. Autokorelasi adalah korelasi (hubungan) yang terjadi antara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam *time series* data atau *cross section* data. Sedangkan

Heteroskedastisitas adalah gejala klasik yang menunjukkan adanya ketidaksamaan varian pada variabel pengganggu dari satu observasi ke observasi yang lain.

### 3.6.1 Pengujian Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah terdapat hubungan kuat antar variabel-variabel independen dalam model regresi yang digunakan. Adanya multikolinearitas yang kuat akan mengakibatkan ketidaktepatan dalam estimasi, sehingga akan mengarahkan kesimpulan yang menerima hipotesis nol (Gujarati, 1995). Untuk mendeteksi adanya gejala multikolinearitas dengan memperhatikan *Person Correlation* dan nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). *Person Correlation* digunakan untuk mengetahui nilai koefisien korelasi antar variabel independen. Terdapat multikolinearitas yang berbahaya dalam model penelitian yaitu jika nilai koefisien korelasi diatas 0,8 (Gujarati, 1995). Sedangkan jika dilihat dari nilai *Tolerance* (TOL) berkisar antara 0 dan 1. jika nilai TOL = 0 maka terdapat kolinearitas yang tinggi dan sempurna antar variabel independen. Selanjutnya menurut Gujarati (1995) semakin besar nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) semakin tinggi kolinearitas antar variabel independen.

### 3.6.2 Pengujian Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi antar anggota *series* suatu observasi yang tersusun menurut waktu (*data time series*) dan ruang (*data cross-section*). Apabila terjadi gejala autokorelasi maka *estimator least square* masih terdapat bias tetapi menjadi tidak efisien, sehingga koefisien estimasi yang diperoleh menjadi tidak akurat. Gejala autokorelasi ini dapat dideteksi dengan menggunakan *Durbin Watson*

*d* Statistic Test (Gujarati, 1995). Dengan menggunakan *Durbin Watson d* Statistic Test dalam pengambilan keputusan apakah ada autokorelasi atau tidak ditentukan berdasarkan kriteria sebagai berikut :

1.  $d > (4 - d_i)$ , berarti  $H_0$  ditolak ( ada autokorelasi negatif )
2.  $d < d_i$ , berarti  $H_0$  ditolak ( ada autokorelasi positif )
3.  $d_u < d < 4 - d_i$ , berarti  $H_0$  diterima ( tidak ada autokorelasi )
4.  $4 - d_u < 4 - d_i$ , berarti uji tidak menghasilkan kesimpulan

### **3.6.3 Pengujian Heteroskedastisitas**

Menurut Gujarati (1995), heteroskedastisitas adalah suatu kondisi variabel pengganggu ( $e$ ) memiliki varian yang berbeda dari satu observasi ke observasi lainnya atau varian antar variabel independen tidak sama. Hal ini melanggar asumsi homokedastisitas yaitu setiap variabel penjelas memiliki varian yang sama (konstan). Alat statistik yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas dengan metode *The Spearman rank-correlation*.

## BAB IV

### ANALISA DAN PEMBAHASAN

Untuk menjawab rumusan masalah dan membuktikan kebenaran hipotesis yang telah penulis ajukan dalam skripsi ini, maka dalam bab ini akan dilakukan proses penganalisaan data yang telah berhasil penulis kumpulkan. Analisa data merupakan suatu kegiatan mengolah data dengan cara sedemikian rupa sehingga di peroleh hasil berupa angka – angka yang dapat diinterpretasikan. Proses analisa data yang dilakukan dimulai dengan pengumpulan data. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdiri dari Laporan Neraca dan Laporan Laba Rugi serta Catatan atas Laporan Keuangan dan data yang diperoleh dari Biro Pusat Statistik. Seperti yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, bahwa penelitian ini menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal, dimana struktur modal diukur dengan menggunakan lima model yaitu LDA (Long Term Debt/Asset), TDA (Total Debt/Asset), LDM (Long Term Debt/MVA), TDM (Total debt/MVA), dan ICR (Interest Coverage ratio). Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah kesempatan bertumbuh, kebijakan deviden, profitabilitas, *collateral*, ukuran perusahaan, tingkat inflasi, dan *median industry leverage*.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta mulai periode 2000 s/d 2003. Pada periode tersebut,

perusahaan manufaktur yang *go public* sebanyak 157 perusahaan untuk masing-masing tahun. Jumlah perusahaan yang berhasil diperoleh sebanyak 598 perusahaan dengan rincian 310 perusahaan pada tahun 2000-2001, dan 288 perusahaan pada tahun 2002-2003. Penentuan sampel dari penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Atas dasar kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian ini, maka jumlah sampel yang dapat diperoleh selama periode 2000 s/d 2003 sebanyak 390 perusahaan.

#### 4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berguna untuk mengetahui karakter sampel yang digunakan dalam penelitian. Dari statistik deskriptif ini dapat diketahui jumlah sampel yang diteliti, nilai rata-rata sampel, median, mode, dan standar deviasi.

**Tabel 4.1 Statistik Deskriptif**

Variabel	Mean	Median	Mode	SD	N
LDA	0.2262320217	0.1595392749	-0.00205434 <sup>a</sup>	0.2130542023	390
LDM	-1.21492027	0.3465720141	-740.457931 <sup>a</sup>	39.43249906	390
TDA	0.5666373491	0.5503661253	0.01318834 <sup>a</sup>	0.3451626267	390
TDM	-13.20856004	1.2702718907	-6036.69186 <sup>a</sup>	306.2607297	390
ICR	161.7374818	2.6216886010	-997.119048 <sup>a</sup>	1675.910337	389
DPR	49.00	0.00	0	410.448	390
MKTBK	0.3465741333	0.3588825101	-87.1705733 <sup>a</sup>	5.2405063889	390
PROFIT	0.0923781091	0.792842927	-0.25788541 <sup>a</sup>	0.1194913898	390
COLL	0.5802951985	0.6110798551	0.00078637 <sup>a</sup>	0.2159473411	390
MEDIANDUS	2.416561818	1.498658072	5.557282890	2.665551442	390
LOGASSET	5.742042133	5.695480175	4.34855797 <sup>a</sup>	0.5813009227	390
INFLASI	0.087439	0.0899000	0.0495	0.255076	390

Berdasarkan informasi yang ada dalam statistik deskriptif, dapat dilihat bahwa jumlah sampel yang diuji berjumlah 390 sampel. Selain itu dalam statistik deskriptif di atas juga menjelaskan objek sampel yang terdiri dari 7 variabel independen seperti MKTBK (kesempatan bertumbuh), DPR (kebijakan deviden), PROFIT (profitabilitas), COLL (*collateral*), MEDIANDUS (*median industry leverage*), LOGASSET (ukuran perusahaan), dan INFLASI (tingkat inflasi) serta variabel dependen yang diukur dengan lima model yaitu LDA, LDM, TDA, TDM, ICR. Statistik deskriptif di atas juga menjelaskan mean, median, mode, dan standar deviasi untuk masing-masing variabel.

#### **4.2 Analisa Data**

Untuk menganalisis faktor yang mempengaruhi struktur modal di Indonesia selama kurun waktu 2000 - 2003 digunakan model persamaan regresi sederhana. Faktor yang mempengaruhi struktur modal tersebut adalah kesempatan bertumbuh, kebijakan deviden, profitabilitas, *collateral*, ukuran perusahaan, tingkat inflasi, dan *median industry leverage*. Untuk membuktikan hipotesis yang telah dijelaskan pada bab II, maka analisis dilakukan secara parsial apakah variabel tersebut mempunyai pengaruh signifikan atau tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

**4.2.1 Hasil Pengujian Hubungan Antara Kesempatan Bertumbuh, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, *Collateral*, Ukuran Perusahaan, *Median Industry Leverage*, dan Inflasi Terhadap Struktur Modal yang Diukur dengan LDA (*Long Term Debts/Assets*)**

Data-data dalam penelitian ini diolah dengan menggunakan SPSS 10.00 *for windows*. Pengujian dilakukan dengan metode *enter* pada *linear regression* untuk mengetahui hubungan antara tingkat pertumbuhan, kebijakan deviden, profitabilitas, *collateral*, ukuran perusahaan, *median industry leverage*, dan inflasi terhadap struktur modal yang diukur dengan model LDA (*Long term Debts/Asset*). Persamaan yang digunakan untuk melihat hubungan antara variabel-variabel tersebut dapat dilihat pada persamaan 3.1. Dari proses pengolahan data diperoleh hasil sebagai berikut :

**Tabel 4.2 Hasil Linear regression untuk Persamaan 3.1**

Variabel	B	SE B	T Statistik	Sig T
(Constant)	-0.578	0.104	-5.553	0.000
DPR	-1.82E-05	0.000	-0.766	0.444
MKTBK	-0.003	0.002	-1.403	0.161
PROFIT	-0.421	0.095	-4.436	0.000
COLL	0.081	0.045	1.776	0.077
MEDIANDUS	0.005	0.004	1.318	0.188
LOGASSET	0.133	0.017	7.941	0.000
INFLASI	0.239	0.385	0.621	0.535

\* signifikan pada  $\alpha = 0.05$

**Tabel 4.3 Hasil Koefisien Determinasi Persamaan 3.1**

<b>R</b>	<b>R Square</b>	<b>Adjusted Square</b>	<b>R</b>	<b>F test</b>	<b>Sig F</b>
0.465 <sup>a</sup>	0.216	0.202		15.059	0.000 <sup>a</sup>

Hipotesis pertama pada penelitian ini adalah kesempatan bertumbuh mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Dari hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel kesempatan bertumbuh (MKTBK) sebesar -0.003 dan nilai *p-value* 0.161, hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi negatif sesuai dengan harapan namun tidak signifikan karena *p-value* (0.161) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{01}$  dan  $H_{a1}$  tidak terbukti.

Hipotesis kedua pada penelitian ini adalah deviden mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan hasil regresi pada tabel diatas terlihat bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel kebijakan deviden (DPR) sebesar -1.82E-05 dan nilai *p-value* 0.444. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi negatif sesuai dengan harapan namun tidak signifikan karena *p-value* (0.444) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{02}$  dan  $H_{a2}$  tidak terbukti.

Hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah profitabilitas perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel 4.2 bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel profitabilitas



(PROFIT) sebesar -0.421 dan nilai *p-value* 0.000. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi negatif sesuai dengan harapan dan berhubungan secara signifikan karena *p-value* (0.000) <  $\alpha$ (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah menolak  $H_{03}$  dan  $H_{a3}$  terbukti.

Hipotesis keempat pada penelitian ini adalah *collateral* (jaminan) mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Dari hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel *collateral* (COLL) sebesar 0.081 dan nilai *p-value* 0.077, hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi positif sesuai dengan harapan namun tidak signifikan karena *p-value* (0.077) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{04}$  dan  $H_{a4}$  tidak terbukti.

Hipotesis kelima pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel 4.2 bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan (LOGASSET) sebesar 0.133 dan nilai *p-value* 0.000. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi positif sesuai dengan harapan dan berhubungan secara signifikan karena *p-value* (0.000) <  $\alpha$ (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah menolak  $H_{05}$  dan  $H_{a5}$  terbukti.

Hipotesis keenam pada penelitian ini adalah inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan hasil regresi pada tabel diatas terlihat bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel tingkat inflasi (INFLASI)

sebesar 0.239 dan nilai *p-value* 0.535. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi positif sesuai dengan harapan namun tidak signifikan karena *p-value* (0.535) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{06}$  dan  $H_{a6}$  tidak terbukti.

Hipotesis ketujuh pada penelitian ini adalah *median industry leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Dari hasil regresi menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel *median industry leverage* (MEDIANDUS) sebesar 0.005 dan nilai *p-value* 0.188, hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi positif sesuai dengan harapan namun tidak signifikan karena *p-value* (0.188) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{07}$  dan  $H_{a7}$  tidak terbukti.

Uji Koefisien determinasi ( $R^2_{adj}$ ) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar naik turunnya variabel struktur modal (Y) dapat dijelaskan oleh variabel bebas yaitu kesempatan bertumbuh, kebijakan deviden, profitabilitas, *collateral*, ukuran perusahaan, *median industry leverage* dan inflasi (X) dengan menggunakan model pengukuran pertama yaitu LDA. Output komputer menunjukkan  $R^2_{adj}$  0.202 untuk tahun 2000 - 2003, artinya 20.20% struktur modal dipengaruhi oleh kesempatan bertumbuh, kebijakan deviden, profitabilitas, *collateral*, ukuran perusahaan, *median industry leverage* dan inflasi sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang disesuaikan sampel dan variabel bebasnya serta faktor lain yang belum bisa teridentifikasi.

**4.2.2 Hasil Pengujian Hubungan Antara Kesempatan Bertumbuh, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, *Collateral*, Ukuran Perusahaan, *Median Industry Leverage*, dan Inflasi Terhadap Struktur Modal yang Diukur dengan LDM (*Long Term Debts/ Market Value of Assets*)**

Data-data dalam penelitian ini diolah dengan menggunakan SPSS 10.00 *for windows*. Pengujian dilakukan dengan metode *enter* pada *linear regression* untuk mengetahui hubungan antara tingkat pertumbuhan, kebijakan deviden, profitabilitas, *collateral*, ukuran perusahaan, *median industry leverage*, dan inflasi terhadap struktur modal yang diukur dengan model LDM (*Long term Debts/Market Value of Asset*). Persamaan yang digunakan untuk melihat hubungan antara variabel-variabel tersebut dapat dilihat pada persamaan 3.2. Dari proses pengolahan data diperoleh hasil sebagai berikut :

**Tabel 4.4 Hasil Linear regression untuk Persamaan 3.2**

Variabel	B	SE B	T Statistik	Sig T
(Constant)	-3.183	1.412	-2.254	0.025
DPR	-8.75E-06	0.000	-0.027	0.978
MKTBK	-0.080	0.048	-1.664	0.097
PROFIT	-3.844	1.290	-2.980	0.003
COLL	0.860	0.621	1.385	0.167
MEDIANDUS	0.394	0.052	7.530	0.000
LOGASSET	0.636	0.227	2.798	0.005
INFLASI	-1.329	5.234	-0.254	0.800

\* signifikan pada  $\alpha = 0.05$

**Tabel 4.5 Hasil Koefisien Determinasi Persamaan 3.2**

<b>R</b>	<b>R Square</b>	<b>Adjusted Square</b>	<b>R</b>	<b>F test</b>	<b>Sig F</b>
0.474 <sup>a</sup>	0.224	0.210		15.609	0.000 <sup>a</sup>

Hipotesis pertama pada penelitian ini adalah kesempatan bertumbuh mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Dari hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel kesempatan bertumbuh (MKTBK) sebesar -0.080 dan nilai *p-value* 0.097, hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi negatif sesuai dengan harapan namun tidak signifikan karena *p-value* (0.097) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{01}$  dan  $H_{a1}$  tidak terbukti.

Hipotesis kedua pada penelitian ini adalah deviden mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan hasil regresi pada tabel diatas terlihat bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel kebijakan deviden (DPR) sebesar -8.75E-06 dan nilai *p-value* 0.978. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi negatif sesuai dengan harapan namun tidak signifikan karena *p-value* (0.978) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{02}$  dan  $H_{a2}$  tidak terbukti.

Hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah profitabilitas perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel 4.3 bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel profitabilitas

(PROFIT) sebesar -3.844 dan nilai *p-value* 0.003. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi negatif sesuai dengan harapan dan berhubungan secara signifikan karena *p-value* (0.003) <  $\alpha$ (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah menolak  $H_{03}$  dan  $H_{a3}$  terbukti.

Hipotesis keempat pada penelitian ini adalah *collateral* (jaminan) mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Dari hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel *collateral* (COLL) sebesar 0.860 dan nilai *p-value* 0.167, hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi positif sesuai dengan harapan namun tidak signifikan karena *p-value* (0.167) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{04}$  dan  $H_{a4}$  tidak terbukti.

Hipotesis kelima pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel 4.3 bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan (LOGASSET) sebesar 0.636 dan nilai *p-value* 0.005. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi positif sesuai dengan harapan dan berhubungan secara signifikan karena *p-value* (0.005) <  $\alpha$ (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah menolak  $H_{05}$  dan  $H_{a5}$  terbukti.

Hipotesis keenam pada penelitian ini adalah inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan hasil regresi pada tabel diatas terlihat bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel tingkat inflasi (INFLASI)

sebesar -1.329 dan nilai *p-value* 0.800. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi negatif tidak sesuai dengan harapan (positif) dan tidak signifikan karena *p-value* (0.800) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{06}$  dan  $H_{a6}$  tidak terbukti.

Hipotesis ketujuh pada penelitian ini adalah *median industry leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Dari hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel *median industry leverage* (MEDIANDUS) sebesar 0.394 dan nilai *p-value* 0.000, hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi positif sesuai dengan harapan dan berhubungan secara signifikan karena *p-value* (0.000) <  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah menolak  $H_{07}$  dan  $H_{a7}$  terbukti.

Uji Koefisien determinasi ( $R^2_{adj}$ ) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar naik turunnya variabel struktur modal (Y) dapat dijelaskan oleh variabel bebas yaitu kesempatan bertumbuh, kebijakan deviden, profitabilitas, *collateral*, ukuran perusahaan, *median industry leverage* dan inflasi (X). Output komputer menunjukkan  $R^2_{adj}$  0.210 untuk tahun 2000 – 2003 dengan menggunakan model pengukuran LDM, yang artinya 21% struktur modal dipengaruhi oleh kesempatan bertumbuh, kebijakan deviden, profitabilitas, *collateral*, ukuran perusahaan, *median industry leverage* dan inflasi sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang disesuaikan sampel dan variabel bebasnya serta faktor lain yang belum bisa teridentifikasi.

**4.2.3 Hasil Pengujian Hubungan Antara Kesempatan Bertumbuh, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Collateral, Ukuran Perusahaan, Median Industry Leverage, dan Inflasi Terhadap Struktur Modal yang Diukur dengan TDA (Total Debts/Assets)**

Data-data dalam penelitian ini diolah dengan menggunakan SPSS 10.00 for windows. Pengujian dilakukan dengan metode *enter* pada *linear regression* untuk mengetahui hubungan antara kesempatan bertumbuh, kebijakan deviden, profitabilitas, *collateral*, ukuran perusahaan, *median industry leverage*, dan inflasi terhadap struktur modal yang diukur dengan model TDA (*Total Debts/Assets*). Persamaan yang digunakan untuk melihat hubungan antara variabel-variabel tersebut dapat dilihat pada persamaan 3.3. Dari proses pengolahan data diperoleh hasil sebagai berikut :

**Tabel 4.6 Hasil Linear regression untuk Persamaan 3.3**

Variabel	B	SE B	T Statistik	Sig T
(Constant)	-0.199	0.116	-1.719	0.086
DPR	-5.65E-05	0.000	-2.150	0.032
MKTBK	-0.015	0.007	-2.209	0.028
PROFIT	-0.464	0.109	-4.255	0.000
COLL	0.029	0.050	0.569	0.569
MEDIANDUS	0.015	0.004	3.447	0.001
LOGASSET	0.121	0.019	6.518	0.000
INFLASI	0.657	0.427	1.539	0.125

\* signifikan pada  $\alpha = 0.05$

**Tabel 4.7 Hasil Koefisien Determinasi Persamaan 3.3**

R	R Square	Adjusted Square	R	F test	Sig F
0.479 <sup>a</sup>	0.229	0.215		16.144	0.000 <sup>a</sup>

Hipotesis pertama pada penelitian ini adalah kesempatan bertumbuh mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Dari hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel kesempatan bertumbuh (MKTBK) sebesar -0.015 dan nilai *p-value* 0.028, hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi negatif sesuai dengan harapan dan berhubungan secara signifikan karena *p-value* (0.028) <  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah menolak  $H_{01}$  dan  $H_{a1}$  terbukti.

Hipotesis kedua pada penelitian ini adalah deviden mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan hasil regresi pada tabel diatas terlihat bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel kebijakan deviden (DPR) sebesar -5.65E-05 dan nilai *p-value* 0.032. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi negatif sesuai dengan harapan dan berhubungan secara signifikan karena *p-value* (0.032) <  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah menolak  $H_{02}$  dan  $H_{a2}$  terbukti.

Hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah profitabilitas perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel 4.6 bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel profitabilitas



(PROFIT) sebesar -0.464 dan nilai *p-value* 0.000. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi negatif sesuai dengan harapan dan berhubungan secara signifikan karena *p-value* (0.000) <  $\alpha$ (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah menolak  $H_{03}$  dan  $H_{a3}$  terbukti.

Hipotesis keempat pada penelitian ini adalah *collateral* (jaminan) mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Dari hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel *collateral* (COLL) sebesar 0.029 dan nilai *p-value* 0.569, hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi positif sesuai dengan harapan namun tidak signifikan karena *p-value* (0.569) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{04}$  dan  $H_{a4}$  tidak terbukti.

Hipotesis kelima pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel 4.6 bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan (LOGASSET) sebesar 0.121 dan nilai *p-value* 0.000. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi positif sesuai dengan harapan dan berhubungan secara signifikan karena *p-value* (0.000) <  $\alpha$ (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah menolak  $H_{05}$  dan  $H_{a5}$  terbukti.

Hipotesis keenam pada penelitian ini adalah inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan hasil regresi pada tabel diatas terlihat bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel tingkat inflasi (INFLASI)

sebesar 0.657 dan nilai *p-value* 0.125. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi positif sesuai dengan harapan namun tidak signifikan karena *p-value* (0.125) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{06}$  dan  $H_{a6}$  tidak terbukti.

Hipotesis ketujuh pada penelitian ini adalah *median industry leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Dari hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel *median industry leverage* (MEDIANDUS) sebesar 0.015 dan nilai *p-value* 0.001, hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi positif sesuai dengan harapan dan berhubungan secara signifikan karena *p-value* (0.001) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah menolak  $H_{07}$  dan  $H_{a7}$  terbukti.

Uji Koefisien determinasi ( $R^2_{adj}$ ) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar naik turunnya variabel struktur modal (Y) dapat dijelaskan oleh variabel bebas yaitu kesempatan bertumbuh, kebijakan deviden, profitabilitas, *collateral*, ukuran perusahaan, *median industry leverage* dan inflasi (X). Output komputer menunjukkan  $R^2_{adj}$  0.215 untuk tahun 2000 – 2003 dengan menggunakan model pengukuran TDA, yang artinya 21.5% struktur modal dipengaruhi oleh kesempatan bertumbuh, kebijakan deviden, profitabilitas, *collateral*, ukuran perusahaan, *median industry leverage* dan inflasi sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang disesuaikan sampel dan variabel bebasnya serta faktor lain yang belum bisa teridentifikasi.

**4.2.4 Hasil Pengujian Hubungan Antara Kesempatan Bertumbuh, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, *Collateral*, Ukuran Perusahaan, *Median Industry Leverage*, dan Inflasi Terhadap Struktur Modal yang Diukur dengan TDM (*Total Debts/Market Value of Assets*)**

Data-data dalam penelitian ini diolah dengan menggunakan SPSS 10.00 *for windows*. Pengujian dilakukan dengan metode *enter* pada *linear regression* untuk mengetahui hubungan antara kesempatan bertumbuh, kebijakan deviden, profitabilitas, *collateral*, ukuran perusahaan, *median industry leverage*, dan inflasi terhadap struktur modal yang diukur dengan model TDM (*Total Debts/Market Value of Asset*). Persamaan yang digunakan untuk melihat hubungan antara variabel-variabel tersebut dapat dilihat pada persamaan 3.4. Dari proses pengolahan data diperoleh hasil sebagai berikut :

**Tabel 4.8 Hasil Linear regression untuk Persamaan 3.4**

Variabel	B	SE B	T Statistik	Sig T
(Constant)	-3.832	2.727	-1.405	0.161
DPR	0.000	0.001	-0.193	0.847
MKTBK	-0.364	0.157	-2.314	0.021
PROFIT	-8.165	2.570	-3.177	0.002
COLL	0.091	1.193	0.076	0.940
MEDIANDUS	0.932	0.101	9.258	0.000
LOGASSET	1.050	0.438	2.396	0.017
INFLASI	-1.321	10.081	-0.131	0.896

\* signifikan pada  $\alpha = 0.05$

**Tabel 4.9 Hasil Koefisien Determinasi Persamaan 3.4**

<b>R</b>	<b>R Square</b>	<b>Adjusted Square</b>	<b>R</b>	<b>F test</b>	<b>Sig F</b>
0.537 <sup>a</sup>	0.288	0.275		21.816	0.000 <sup>a</sup>

Hipotesis pertama pada penelitian ini adalah kesempatan bertumbuh mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Dari hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel kesempatan bertumbuh (MKTBK) sebesar -0.364 dan nilai *p-value* 0.021, hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi negatif sesuai dengan harapan dan berhubungan secara signifikan karena *p-value* (0.021) <  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah menolak  $H_{01}$  dan  $H_{a1}$  terbukti.

Hipotesis kedua pada penelitian ini adalah deviden mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan hasil regresi pada tabel diatas terlihat bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel kebijakan deviden (DPR) sebesar 0.000 dan nilai *p-value* 0.847. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi positif tidak sesuai dengan harapan dan tidak signifikan karena *p-value* (0.847) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{02}$  dan  $H_{a2}$  tidak terbukti.

Hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah profitabilitas perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel 4.8 bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel profitabilitas

(PROFIT) sebesar -8.165 dan nilai *p-value* 0.002. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi negatif sesuai dengan harapan dan berhubungan secara signifikan karena *p-value* (0.002) <  $\alpha$ (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah menolak  $H_{03}$  dan  $H_{a3}$  terbukti.

Hipotesis keempat pada penelitian ini adalah *collateral* (jaminan) mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Dari hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel *collateral* (COLL) sebesar 0.091 dan nilai *p-value* 0.940, hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi positif sesuai dengan harapan namun tidak signifikan karena *p-value* (0.940) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{04}$  dan  $H_{a4}$  tidak terbukti.

Hipotesis kelima pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel 4.8 bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan (LOGASSET) sebesar 1.050 dan nilai *p-value* 0.017. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi positif sesuai dengan harapan dan berhubungan secara signifikan karena *p-value* (0.017) <  $\alpha$ (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah menolak  $H_{05}$  dan  $H_{a5}$  terbukti.

Hipotesis keenam pada penelitian ini adalah inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan hasil regresi pada tabel diatas terlihat bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel tingkat inflasi (INFLASI)

sebesar -1.321 dan nilai *p-value* 0.896. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi negatif tidak sesuai dengan harapan (positif) dan tidak signifikan karena *p-value* (0.896) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{06}$  dan  $H_{a6}$  tidak terbukti.

Hipotesis ketujuh pada penelitian ini adalah *median industry leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Dari hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel *median industry leverage* (MEDIANDUS) sebesar 0.932 dan nilai *p-value* 0.000, hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi positif sesuai dengan harapan dan berhubungan secara signifikan karena *p-value* (0.000) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah menolak  $H_{07}$  dan  $H_{a7}$  terbukti.

Uji Koefisien determinasi ( $R^2_{adj}$ ) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar naik turunnya variabel struktur modal (Y) dapat dijelaskan oleh variabel bebas yaitu kesempatan bertumbuh, kebijakan deviden, profitabilitas, *collateral*, ukuran perusahaan, *median industry leverage* dan inflasi (X). Output komputer menunjukkan  $R^2_{adj}$  0.275 untuk tahun 2000 – 2003 dengan menggunakan model pengukuran TDM, yang artinya 27.5% struktur modal dipengaruhi oleh kesempatan bertumbuh, kebijakan deviden, profitabilitas, *collateral*, ukuran perusahaan, *median industry leverage* dan inflasi sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang disesuaikan sampel dan variabel bebasnya serta faktor lain yang belum bisa teridentifikasi.

**4.2.5 Hasil Pengujian Hubungan Antara Kesempatan Bertumbuh, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, *Collateral*, Ukuran Perusahaan, *Median Industry Leverage*, dan Inflasi Terhadap Struktur Modal yang Diukur dengan ICR (*Interest Coverage Ratio*)**

Data-data dalam penelitian ini diolah dengan menggunakan SPSS 10.00 *for windows*. Pengujian dilakukan dengan metode *enter* pada *linear regression* untuk mengetahui hubungan antara kesempatan bertumbuh, kebijakan deviden, profitabilitas, *collateral*, ukuran perusahaan, *median industry leverage*, dan inflasi terhadap struktur modal yang diukur dengan model ICR (*Interest Coverage Ratio*). Persamaan yang digunakan untuk melihat hubungan antara variabel-variabel tersebut dapat dilihat pada persamaan 3.5. Dari proses pengolahan data diperoleh hasil sebagai berikut :

**Tabel 4.10 Hasil Linear regression untuk Persamaan 3.5**

Variabel	B	SE B	T Statistik	Sig T
(Constant)	180.245	56.546	3.188	0.002
DPR	0.007	0.013	0.567	0.571
MKTBK	6.357	3.262	1.949	0.052
PROFIT	181.955	54.218	3.356	0.001
COLL	-29.773	24.742	-1.203	0.230
MEDIANDUS	-0.528	2.082	-0.254	0.800
LOGASSET	-25.331	9.078	-2.790	0.006
INFLASI	-142.679	208.889	-0.683	0.495

\* signifikan pada  $\alpha = 0.05$

**Tabel 4.11 Hasil Koefisien Determinasi Persamaan 3.5**

<b>R</b>	<b>R Square</b>	<b>Adjusted Square</b>	<b>R</b>	<b>F test</b>	<b>Sig F</b>
0.281 <sup>a</sup>	0.079	0.062		4.572	0.000 <sup>a</sup>

Hipotesis pertama pada penelitian ini adalah kesempatan bertumbuh mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Dari hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel kesempatan bertumbuh (MKTBK) sebesar 6.357 dan nilai *p-value* 0.052, hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi positif tidak sesuai dengan harapan (negatif) dan tidak signifikan karena *p-value* (0.052) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{01}$  dan  $H_{a1}$  tidak terbukti.

Hipotesis kedua pada penelitian ini adalah deviden mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan hasil regresi pada tabel diatas terlihat bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel kebijakan deviden (DPR) sebesar 0.007 dan nilai *p-value* 0.571. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi positif tidak sesuai dengan harapan (negatif) dan tidak signifikan karena *p-value* (0.571) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{02}$  dan  $H_{a2}$  tidak terbukti.

Hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah profitabilitas perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil regresi yang



dapat dilihat pada tabel 4.10 bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel profitabilitas (PROFIT) sebesar 181.955 dan nilai *p-value* 0.001. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi positif tidak sesuai dengan harapan (negatif) dan berhubungan secara signifikan karena *p-value* (0.001) <  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{03}$  dan  $H_{a3}$  tidak terbukti.

Hipotesis keempat pada penelitian ini adalah *collateral* (jaminan) mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Dari hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel collateral (COLL) sebesar -29.773 dan nilai *p-value* 0.230, hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi negatif tidak sesuai dengan harapan (positif) dan tidak signifikan karena *p-value* (0.230) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{04}$  dan  $H_{a4}$  tidak terbukti.

Hipotesis kelima pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel 4.2 bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan (LOGASSET) sebesar -25.331 dan nilai *p-value* 0.006. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi negatif tidak sesuai dengan harapan (positif) dan berhubungan secara signifikan karena *p-value* (0.006) <  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{05}$  dan  $H_{a5}$  tidak terbukti.

Hipotesis keenam pada penelitian ini adalah inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan hasil regresi pada tabel diatas terlihat bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel tingkat inflasi (INFLASI) sebesar -142.679 dan nilai *p-value* 0.495. Hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi negatif tidak sesuai dengan harapan (positif) dan tidak signifikan karena *p-value* (0.495) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{06}$  dan  $H_{a6}$  tidak terbukti.

Hipotesis ketujuh pada penelitian ini adalah *median industry leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Dari hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel *median industry leverage* (MEDIANDUS) sebesar -0.528 dan nilai *p-value* 0.800, hasil ini menunjukkan bahwa arah dari koefisien regresi negatif tidak sesuai dengan harapan (positif) dan tidak signifikan karena *p-value* (0.800) >  $\alpha$  (0.05). Hasil kesimpulan yang diperoleh berdasarkan analisis di atas adalah gagal menolak  $H_{07}$  dan  $H_{a7}$  tidak terbukti.

Uji Koefisien determinasi ( $R^2_{adj}$ ) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar naik turunnya variabel struktur modal (Y) dapat dijelaskan oleh variabel bebas yaitu kesempatan bertumbuh, kebijakan deviden, profitabilitas, *collateral*, ukuran perusahaan, *median industry leverage* dan inflasi (X). Output komputer menunjukkan  $R^2_{adj}$  0.062 untuk tahun 2000 – 2003 dengan menggunakan model pengukuran ICR, yang artinya 6.2% struktur modal dipengaruhi oleh kesempatan bertumbuh, kebijakan

deviden, profitabilitas, *collateral*, ukuran perusahaan, *median industry leverage* dan inflasi sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang disesuaikan sampel dan variabel bebasnya serta faktor lain yang belum bisa teridentifikasi

Berikut ini merupakan perbandingan hasil pengujian dengan menggunakan empat model pengukuran struktur modal.

**Tabel 4.12 Perbandingan Hasil Pengujian dengan 4 Model Pengukuran Struktur Modal**

FAKTOR	Model Pengukuran				
	LDA	LDM	TDA	TDM	ICR
Kesempatan Bertumbuh	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan	Signifikan	Signifikan	Tidak Signifikan
Kebijakan Deviden	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan	Signifikan	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan
Profitabilitas	Signifikan	Signifikan	Signifikan	Signifikan	Signifikan
Collateral	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan
Ukuran Perusahaan	Signifikan	Signifikan	Signifikan	Signifikan	Signifikan
Inflasi	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan
Median Industry Lev	Tidak Signifikan	Signifikan	Signifikan	Signifikan	Tidak Signifikan

### 4.3 Pembahasan

Setelah mendapatkan hasil dari pengujian hipotesis, maka pada bagian ini peneliti akan memaparkan implikasi dari hasil pengujian hipotesis terhadap hubungan antar variabel-variabel yang dipergunakan pada penelitian ini.

#### 4.3.1 Kesempatan Bertumbuh

Dari hasil pengujian hipotesis pertama yaitu kesempatan bertumbuh mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal baik dengan menggunakan pengukuran TDA (*Total Debt/Assets*) maupun TDM (*Total Debt/Market Value of Assets*) menunjukkan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan dengan kesempatan bertumbuh yang tinggi akan menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Frank dan Goyal (2003) dan sejalan dengan *pecking order theory* yang mengemukakan bahwa perusahaan yang mempunyai kesempatan bertumbuh yang tinggi akan lebih memilih menggunakan laba ditahan untuk mendanai operasi perusahaan.

Pengujian hipotesis dengan menggunakan model pengukuran LDA (*Long Term Debts/Asset*) dan LDM (*Long Term Debts/Market Value of Assets*) menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif namun tidak signifikan antara kesempatan bertumbuh dengan struktur modal. Sedangkan pengujian dengan menggunakan model pengukuran ICR (*Interest Coverage Ratio*) menunjukkan

hubungan yang positif dan tidak signifikan antara kesempatan bertumbuh dengan struktur modal. Hasil ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Frank dan Goyal (2003). Ada beberapa hal yang diduga sebagai penyebab tidak signifikan variabel tersebut, yaitu : 1) ukuran sampel dan periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan 390 perusahaan selama 4 tahun (2000-2003) sedangkan dalam penelitian Frank dan Goyal (2003) menggunakan 225.000 perusahaan selama kurun waktu 50 tahun (1950-2000). Dari sini tampak bahwa jumlah sampel yang dipakai relatif kecil. 2) jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta (*Indonesian Capital Market Directory*), sedangkan dalam penelitian Frank dan Goyal (2003) menggunakan data ISIC 4 digit yang relatif lebih homogen dibanding klasifikasi dari *Indonesian Capital Market Directory*. 3) kelemahan model pengukuran ICR dimana laba (*earning*) perusahaan dimungkinkan dapat dimanipulasi oleh manager untuk kepentingannya (Frank dan Goyal, 2003), sehingga laba perusahaan tidak menunjukkan nilai yang sebenarnya dan hal ini mengakibatkan hasil pengujian tidak sesuai dengan yang diharapkan.

#### **4.3.2 Kebijakan Deviden**

Dari hasil pengujian hipotesis kedua yaitu kebijakan deviden mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal dengan menggunakan pengukuran TDA (*Total Debt/Assets*) menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pengujian dengan menggunakan

model pengukuran LDA dan LDM menunjukkan pengaruh yang negatif namun tidak signifikan antara kebijakan deviden dengan struktur modal. Hasil ini konsisten dengan *trade off theory* yang mengemukakan bahwa perusahaan yang membayar deviden di masa lampau yang tinggi akan memiliki tingkat hutang yang rendah (memiliki hubungan negatif). Hal ini dikarenakan perusahaan yang membayar deviden yang tinggi akan cenderung lebih memilih menggunakan dana internal untuk mendanai operasi perusahaan dan tidak menerbitkan hutang yang mempunyai resiko untuk membayar bunga.

Pengujian hipotesis dengan menggunakan model pengukuran TDM dan ICR menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan tidak signifikan antara kebijakan deviden dengan struktur modal. Hasil ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Frank dan Goyal (2003) dan tidak konsisten dengan *trade off theory*. Perbedaan ini mungkin disebabkan karena ukuran sampel, periode pengamatan, dan jenis data yang digunakan dalam penelitian serta kelemahan yang melekat pada model pengukuran khususnya ICR (*Interest Coverage Ratio*). ICR merupakan rasio antara *operating income before depreciation* dengan *interest expenses*, kelemahan ICR terletak pada laba (*earning*) perusahaan yang dimungkinkan dapat dimanipulasi oleh manager untuk kepentingannya (Frank dan Goyal, 2003), sehingga laba perusahaan tidak menunjukkan nilai yang sebenarnya dan hal ini mengakibatkan hasil pengujian tidak sesuai dengan yang diharapkan.

### 4.3.3 Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga yaitu profitabilitas perusahaan mempunyai pengaruh negatif dengan struktur modal dengan menggunakan model pengukuran LDA, LDM, TDA, dan TDM menunjukkan adanya hubungan yang negatif dan signifikan antara variabel profit dan struktur modal. Artinya semakin profitabel perusahaan, maka semakin besar dana internal yang dapat dihimpun, sehingga semakin kecil utangnya. Hal ini terjadi karena dana internal lebih fleksibel daripada utang. Penemuan ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa sumber pembiayaan utama perusahaan adalah laba ditahan dan depresiasi, utang, kemudian alternatif terakhir adalah penerbitan saham biasa. Hal ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Frank dan Goyal (2003) dan Sofiati (2000).

Untuk pengujian hipotesis dengan menggunakan pengukuran ICR menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan antara profit dan struktur modal perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Frank dan Goyal (2003). Penyebab perbedaan ini mungkin disebabkan karena kelemahan yang melekat pada model pengujian ICR. Kelemahan dari ICR adalah kemungkinan terjadinya manipulasi atas pelaporan *earning* perusahaan yang dilakukan oleh manager untuk kepentingannya. Hal ini menyebabkan data yang diperoleh tidak menunjukkan nilai yang sebenarnya sehingga hasil yang diperoleh tidak sesuai dengan yang diharapkan.

#### 4.3.4 *Collateral*

Hasil pengujian hipotesis keempat yakni *collateral* mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal baik dengan menggunakan pengukuran LDA, LDM, TDA, dan TDM menunjukkan hubungan yang positif namun tidak signifikan. Hubungan yang positif ini menunjukkan bahwa *collateral* (jaminan) yang semakin tinggi akan mendorong manajemen untuk meningkatkan hutangnya. Penyebab hubungan antar *collateral* dan struktur modal yang tidak signifikan mungkin disebabkan karena : 1) ukuran sampel dan periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan 390 perusahaan selama 4 tahun (2000-2003) sedangkan dalam penelitian Frank dan Goyal (2003) menggunakan 225.000 perusahaan selama kurun waktu 50 tahun (1950-2000). Dari sini tampak bahwa jumlah sampel yang dipakai relatif kecil. 2) jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta (*Indonesian Capital Market Directory*), sedangkan dalam penelitian Frank dan Goyal (2003) menggunakan data ISIC 4 digit yang relatif lebih homogen dibanding klasifikasi dari *Indonesian Capital Market Directory*. 3) semakin berkembangnya institusi atau lembaga keuangan yang semakin inovatif dalam mengembangkan produk keuangannya atau semakin berkembangnya instrumen keuangan yang dibuat oleh lembaga keuangan tersebut. Hal lain yang menyebabkan berkurangnya fungsi jaminan di Indonesia mungkin disebabkan oleh fenomena dimana banyak perusahaan yang mendapat hutang dengan memberikan jaminan yang sedikit kepada pihak



kreditur, dimana hutang tersebut biasanya diperoleh dari bank atau badan usaha yang masih satu kelompok usaha.

Pengujian hipotesis dengan menggunakan model pengukuran ICR menunjukkan adanya hubungan negatif dan tidak signifikan antara *collateral* dengan struktur modal. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Frank dan Goyal (2003), kemungkinan penyebab perbedaan tersebut adalah kelemahan yang melekat pada model pengujian ICR yaitu kemungkinan terjadinya manipulasi atas pelaporan *earning* perusahaan yang dilakukan oleh manager untuk kepentingannya (Frank dan Goyal, 2003). Hal ini menyebabkan data yang diperoleh tidak menunjukkan nilai yang sebenarnya sehingga hasil yang diperoleh tidak sesuai dengan yang diharapkan.

#### **4.3.5 Ukuran Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kelima yakni ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, variabel logaritma total asset (ukuran perusahaan) terbukti mempunyai pengaruh positif dan signifikan jika diukur dengan menggunakan model LDA, LDM, TDA, dan TDM. Hal ini berarti semakin besar perusahaan, maka semakin mampu perusahaan tersebut memperoleh pinjaman, karena adanya jaminan asset. Disamping itu semakin besar perusahaan, semakin besar aksesnya terhadap pasar modal untuk menerbitkan utang. Sebaliknya perusahaan kecil lebih sulit dan memerlukan biaya yang lebih besar untuk memperoleh utang. Tingginya *entry barrier* menyebabkan ketidaksempurnaan pasar

modal yang diasosiasikan dengan preferensi terhadap utang. Hasil ini mendukung hasil dari penelitian sebelumnya oleh Frank dan Goyal (2003) dan sejalan dengan *trade off theory*.

Hasil yang berbeda terjadi pada pengukuran dengan menggunakan model ICR yang menunjukkan adanya hubungan negatif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Perbedaan ini mungkin disebabkan karena kelemahan yang melekat pada model pengujian ICR yaitu kemungkinan terjadinya manipulasi atas pelaporan *earning* perusahaan yang dilakukan oleh manager untuk kepentingannya (Frank dan Goyal, 2003). Hal ini menyebabkan data yang diperoleh tidak menunjukkan nilai yang sebenarnya sehingga hasil yang diperoleh tidak sesuai dengan yang diharapkan

#### **4.3.6 Tingkat Inflasi**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keenam yaitu inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal, terlihat bahwa variabel tingkat inflasi terbukti tidak berpengaruh terhadap struktur modal. dari hasil pengujian baik dengan menggunakan LDA, LDM, TDA, TDM, dan ICR menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa fluktuasi dari tingkat inflasi tidak mempengaruhi preferensi perusahaan untuk menggunakan dana internal atau dana eksternal dalam mendanai kegiatan operasi perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Frank dan Goyal (2003) yang mengatakan bahwa *expected inflation* mempunyai hubungan positif signifikan

terhadap struktur modal. Perbedaan ini mungkin disebabkan karena beberapa hal yaitu: 1) periode pengamatan yang digunakan hanya selama 4 tahun penelitian yakni dari tahun 2000 hingga 2003 sedangkan dalam penelitian Frank dan Goyal (2003) selama kurun waktu 50 tahun (1950-2000). 2) data yang digunakan untuk variabel tingkat inflasi yang diperoleh dari BPS merupakan tingkat inflasi per bulan yang kemudian dirata-rata untuk memperoleh tingkat inflasi per tahunnya, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan data tingkat inflasi yang diperoleh dari perubahan *consumer price index* per tahunnya.

#### **4.3.7 Median Industry Leverage**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketujuh yaitu *median industry leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal, terbukti bahwa variabel tersebut mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan apabila diuji dengan menggunakan model pengukuran LDM, TDA, dan TDM. Hasil ini mendukung *trade off theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang berada pada jenis industri yang sama cenderung akan menghadapi kekuatan-kekuatan yang sama, sehingga perusahaan yang berada pada industri dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung akan menggunakan hutang (*leverage*) yang tinggi pula sebagai alternatif sumber pendanaan perusahaan. Hasil ini juga mendukung hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Frank dan Goyal (2003).

Untuk pengujian dengan menggunakan model LDA dan ICR, hipotesis ketujuh ini tidak terbukti. Perbedaan ini mungkin disebabkan karena ukuran sampel,

periode pengamatan, dan jenis data yang digunakan dalam penelitian serta kelemahan yang melekat pada model pengukuran khususnya ICR (*Interest Coverage Ratio*). ICR merupakan rasio antara *operating income before depreciation* dengan *interest expenses*, kelemahan ICR terletak pada laba (*earning*) perusahaan yang dimungkinkan dapat dimanipulasi oleh manager untuk kepentingannya (Frank dan Goyal, 2003), sehingga laba perusahaan tidak menunjukkan nilai yang sebenarnya dan hal ini mengakibatkan hasil pengujian tidak sesuai dengan yang diharapkan.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Beberapa hasil penelitian menunjukkan banyaknya variabel yang diduga mempengaruhi keputusan struktur modal. Struktur modal perusahaan sendiri merupakan bauran penggunaan dana internal yang berupa laba ditahan dan dana eksternal yang berupa hutang maupun pendanaan sendiri yang diperoleh dari penerbitan saham dalam usaha memenuhi kebutuhan dana perusahaan.

Beberapa artikel menyebutkan bahwa ada beberapa variabel yang mempengaruhi struktur modal perusahaan dan digunakan dalam penelitian ini yaitu kesempatan bertumbuh, kebijakan deviden, profitabilitas, *collateral*, ukuran perusahaan, inflasi, dan *median industry leverage*. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel-variabel yang secara statistik signifikan mempengaruhi keputusan struktur modal adalah profitabilitas dan ukuran perusahaan baik dengan menggunakan pengukuran LDA, LDM, TDA, TDM dan ICR, sedangkan *variabel median industry leverage* menunjukkan hasil yang signifikan dengan menggunakan pengukuran LDM, TDA, dan TDM. Kesempatan bertumbuh juga menunjukkan hubungan yang

signifikan apabila diukur dengan menggunakan TDA dan TDM, sedangkan kebijakan deviden signifikan dengan menggunakan pengukuran TDA. Sehingga dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, *median industry leverage*, kesempatan bertumbuh dan kebijakan deviden.

## **5.2 Keterbatasan Penelitian dan Rekomendasi Penelitian Berikutnya**

Adapun keterbatasan-keterbatasan dan saran yang dapat diajukan penulis dari penelitian yang telah dilakukan antara lain sebagai berikut :

1. Dalam menyusun skripsi ini penulis menghadapi kendala yaitu terbatasnya sampel, karena perusahaan yang menyediakan informasi mengenai variabel-variabel yang diteliti untuk periode pengamatan 2000 hingga 2003 yang menerbitkan laporan keuangan lengkap yang tersedia di Pojok BEJ sedikit jumlahnya dilihat dari banyaknya jumlah perusahaan manufaktur yang telah *go public* di Bursa Efek Jakarta. Maka dari itu penulis mencoba memberi saran bagi penelitian-penelitian berikutnya untuk mengambil sampel tidak hanya dari data yang tersedia di Pojok BEJ.
2. Penelitian ini hanya menguji data yang diperoleh secara kumulatif atau secara keseluruhan. Oleh karena itu, penulis mencoba memberi saran bagi penelitian-penelitian berikutnya untuk melakukan pengujian secara tahunan dan juga secara keseluruhan agar diperoleh kesimpulan yang lebih akurat.

3. Penelitian ini hanya menggunakan periode pengamatan dari tahun 2000 hingga 2003, oleh karena itu peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan periode pengamatan yang lebih lama.
4. Hasil penelitian ini sekiranya dapat dijadikan sebagai acuan bagi peneliti lain untuk mengembangkan maupun mengoreksi dan melakukan perbaikan seperlunya.

## REFERENSI

- Brigham, et.al. 1996. *Intermediate Financial Managerial*, Sixth Edition, The Dryden Press, New York
- Cooper, D & Emory. 1995. *Business Reseach Methods*, Fifth Edition, Irwin inc.
- Fidyati, Nisa. 2003. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan*. Jurnal Ekonomi, Manajemen & Akuntansi, Vol 1, No 1, hal 17-34.
- Frank, M & V. Goyal. 2003. *Capital Structure Decisions: Which Factors are Reliably Important?*, Journal of Financial Economics (On-line), Available
- Gujarati, Damodar. 1995. *Basic Econometrics*, 3<sup>rd</sup> International Edition, Mcgraw-Hill International.
- Habibah, Siti. *Dinamika Faktor-Faktor yang Menentukan Struktur Modal Perusahaan tahun 1992-1997*. Tesis Pasca Sarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta, 2002.
- Husnan, S. 1996. *Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang), Manajemen Keuangan*, Edisi 4, Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Husnan, S & Enny Pudjiastuti. 1994. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit AMP YKPN.
- Jensen, M& W. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior Agency Costs and capital Structure*, Journal of Financial Economics (On-line), Available
- Jensen, M. 1986. *Agency Cost and free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*, American Economics Review (On-line), Available
- Kaaro, Hermeindito. 2003. *Prediksi Struktur Modal Berbasis Pecking Order Theory Pada Kondisi Ekonomi Normal dan Ekonomi krisis*. Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha Yogyakarta, No 28, hal 51-64.
- Khalwaty, Tajul. 2000. *Inflasi dan Solusinya*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Mayangsari, Mekar. 2000. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan: Pengujian Pecking Order Hypotesis*. Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi, Vol 1, No 3, hal 1-26



- Meggingson, W.L., 1997, *Corporate Finance Theory*, Addison-Wesley Educational Publisher Inc.
- Nuridin. *Pengaruh Resiko Bisnis, Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan, Securable Asset & Devidend Payout Ratio Terhadap Tingkat Leverage Perusahaan*. Tesis Pasca Sarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta, 2001.
- Sofiati. 2000. *Pengaruh Timbal Balik Antara Utang Dan Ekuitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan-Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Jakarta*, KOMPAK, No.1, hal 40-56.
- Soliha, E & Taswan. 2002. *Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya*. Jurnal Bisnis dan ekonomi, vol 9, No 2, hal 149-163.
- Sutrisno. 2000. *Manajemen Keuangan, Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Wahidahwati, 2000. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol 5, No 1, hal 1-16.
- Wijaya, M. *Pengujian Empiris Prediksi Pecking Order dan Tradeoff Mengenai Leverage*. Tesis Pasca Sarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta, 2001.
- Yuniningsih. 2002. *Interdependensi Antara Kebijakan Devidend Payout Ratio, Financial Leverage, dan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol 9, No 2, hal 164-182.

# LAMPIRAN

# Statistik Deskriptif

Statistics

	DPR	LDA	LDM	TDA	TDM	ICR	MKTBK	PROFIT	COLL	MEDINDUS	LOGASSET	INFLASI
N	390	390	390	390	390	389	390	390	390	390	390	390
Valid	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
Missing	49.00	.2262320217	-1.21492027	.5666373491	-13.20856004	161.7374818	.3465741333	.0923781091	.5802951985	2.416561818	5.742042133	.087439
Mean	.00	.1595392749	.3465720141	.5503661253	1.2702718907	2.6216886010	.3588825101	.0792842927	.6110798551	1.498658072	5.695480175	.089900
Median	0	-.00205434 <sup>a</sup>	-740.457931 <sup>a</sup>	.01318834 <sup>a</sup>	-6036.691862 <sup>a</sup>	-997.119048 <sup>a</sup>	-87.17057333 <sup>a</sup>	-.25788541 <sup>a</sup>	.00078637 <sup>a</sup>	5.57282890	4.34855797 <sup>a</sup>	.0495
Mode	410.448	.21305420233	39.43249906	.34516262675	306.2607297	1675.910337	5.2405063889	.1194913898	.2159473411	2.665551442	.5813009227	.0255076
Std. Deviation	0	-.00205434	-740.457931	.01318834	-6036.691862	-997.119048	-87.17057333	-.25788541	.00078637	.04202879	4.34855797	.0495
Minimum	5369	.95877621	22.23541137	5.50041422	48.22380395	27115.00000	19.544454337	.97358739	.99846814	16.21924977	7.43781884	.1191
Maximum	19110	88.23048847	-473.818907	220.98856616	-5151.338417	62915.88040	135.16391198	36.02746254	226.3151274	942.4591089	2239.396432	34.1013
Sum												

a. Multiple modes exist. The smallest value is shown

## Hasil Regresi LDA dengan INFLASI, COLL, MKTBK, DPR, MEDIANDUS, LOGASSET, PROFIT

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.465 <sup>a</sup>	.216	.202	.19033352151

a. Predictors: (Constant), INFLASI, COLL, MKTBK, DPR, MEDINDUS, LOGASSET, PROFIT

b. Dependent Variable: LDA

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.819	7	.546	15.059	.000 <sup>a</sup>
	Residual	13.839	382	.036		
	Total	17.658	389			

a. Predictors: (Constant), INFLASI, COLL, MKTBK, DPR, MEDINDUS, LOGASSET, PROFIT

b. Dependent Variable: LDA

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.578	.104		-5.553	.000
	DPR	-1.82E-05	.000	-.035	-.766	.444
	MKTBK	-.003	.002	-.070	-1.403	.161
	PROFIT	-.421	.095	-.236	-4.436	.000
	COLL	.081	.045	.082	1.776	.077
	MEDINDUS	.005	.004	.063	1.318	.188
	LOGASSET	.133	.017	.364	7.941	.000
	INFLASI	.239	.385	.029	.621	.535

a. Dependent Variable: LDA

## Hasil Regresi LDM dengan INFLASI, COLL, MKTBK, DPR, MEDIANDUS, LOGASSET, PROFIT

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.474 <sup>a</sup>	.224	.210	2.57509607072

a. Predictors: (Constant), INFLASI, COLL, MKTBK, DPR, LOGASSET, MEDINDUS, PROFIT

b. Dependent Variable: LDM

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	724.529	7	103.504	15.609	.000 <sup>a</sup>
	Residual	2506.563	378	6.631		
	Total	3231.092	385			

a. Predictors: (Constant), INFLASI, COLL, MKTBK, DPR, LOGASSET, MEDINDUS, PROFIT

b. Dependent Variable: LDM

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3.183	1.412		-2.254	.025
	DPR	-8.75E-06	.000	-.001	-.027	.978
	MKTBK	-.080	.048	-.077	-1.664	.097
	PROFIT	-3.844	1.290	-.147	-2.980	.003
	COLL	.860	.621	.064	1.385	.167
	MEDINDUS	.394	.052	.363	7.530	.000
	LOGASSET	.636	.227	.128	2.798	.005
	INFLASI	-1.329	5.234	-.012	-.254	.800

a. Dependent Variable: LDM

**Hasil Regresi TDA dengan INFLASI, COLL, MKTBK, DPR,  
MEDIANDUS, LOGASSET, PROFIT**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.479 <sup>a</sup>	.229	.215	.21090844917	2.070

a. Predictors: (Constant), DPR, MKTBK, INFLASI, COLL, LOGASSET, MEDINDUS, PROFIT

b. Dependent Variable: TDA

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.027	7	.718	16.144	.000 <sup>a</sup>
	Residual	16.903	380	.044		
	Total	21.930	387			

a. Predictors: (Constant), DPR, MKTBK, INFLASI, COLL, LOGASSET, MEDINDUS, PROFIT

b. Dependent Variable: TDA

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.199	.116		-1.719	.086		
	MKTBK	-.015	.007	-.101	-2.209	.028	.966	1.035
	PROFIT	-.464	.109	-.206	-4.255	.000	.863	1.158
	COLL	.029	.050	.026	.569	.569	.965	1.036
	MEDINDUS	.015	.004	.165	3.447	.001	.884	1.131
	LOGASSET	.121	.019	.297	6.518	.000	.978	1.022
	INFLASI	.657	.427	.071	1.539	.125	.963	1.038
	DPR	-5.65E-05	.000	-.098	-2.150	.032	.982	1.018

a. Dependent Variable: TDA

**Hasil Regresi TDM dengan INFLASI, COLL, MKTBK, DPR,  
MEDIANDUS, LOGASSET, PROFIT**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.537 <sup>a</sup>	.288	.275	4.95106557987	1.979

a. Predictors: (Constant), DPR, MKTBK, INFLASI, COLL, LOGASSET, MEDINDUS, PROFIT

b. Dependent Variable: TDM

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3743.487	7	534.784	21.816	.000 <sup>a</sup>
	Residual	9241.420	377	24.513		
	Total	12984.907	384			

a. Predictors: (Constant), DPR, MKTBK, INFLASI, COLL, LOGASSET, MEDINDUS, PROFIT

b. Dependent Variable: TDM

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3.832	2.727		-1.405	.161		
	MKTBK	-.364	.157	-.102	-2.314	.021	.966	1.035
	PROFIT	-8.165	2.570	-.148	-3.177	.002	.864	1.157
	COLL	.091	1.193	.003	.076	.940	.966	1.036
	MEDINDUS	.932	.101	.428	9.258	.000	.883	1.133
	LOGASSET	1.050	.438	.105	2.396	.017	.977	1.023
	INFLASI	-1.321	10.081	-.006	-.131	.896	.964	1.037
	DPR	.000	.001	-.008	-.193	.847	.982	1.018

a. Dependent Variable: TDM

**Hasil Regresi ICR dengan INFLASI, COLL, MKTBK, DPR,  
MEDIANDUS, LOGASSET, PROFIT**

**Model Summary<sup>a</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.281 <sup>a</sup>	.079	.062	102.54656248432	1.094

a. Predictors: (Constant), INFLASI, COLL, MKTBK, DPR, LOGASSET, MEDINDUS, PROFIT

b. Dependent Variable: ICR

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	336583.7	7	48083.381	4.572	.000 <sup>a</sup>
	Residual	3922392	373	10515.797		
	Total	4258976	380			

a. Predictors: (Constant), INFLASI, COLL, MKTBK, DPR, LOGASSET, MEDINDUS, PROFIT

b. Dependent Variable: ICR

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	180.245	56.546		3.188	.002		
	DPR	.007	.013	.028	.567	.571	.982	1.018
	MKTBK	6.357	3.262	.098	1.949	.052	.968	1.033
	PROFIT	181.955	54.218	.179	3.356	.001	.864	1.157
	COLL	-29.773	24.742	-.061	-1.203	.230	.963	1.038
	MEDINDUS	-.528	2.082	-.013	-.254	.800	.885	1.130
	LOGASSET	-25.331	9.078	-.140	-2.790	.006	.977	1.023
	INFLASI	-142.679	208.889	-.035	-.683	.495	.964	1.037

a. Dependent Variable: ICR



**Data Penelitian  
Tahun 2000**

Perusahaan	LDA	LDM	TDA	TDM	ICR	Mktbk	PROFIT	COLL	MEDIAN	LogAsset	Inflasi	DPR
<b>FOOD &amp; BEVERAGES</b>												
Ades Alfindo Putraselia	0,07584	0,09534	0,58826	0,73955	-1,23995	0,795426	-0,1351	0,918571	0,77196	5,3419506	0,0899	0,76
Aqua Golden Mississippi	0,0319	0,05903	0,63705	1,17881	16,90693	0,540412	0,14809	0,574178	0,77196	5,5327773	0,0899	17,11
Cahaya Kalbar	0,01648	0,05867	0,22587	0,80437	0,9297	0,280802	0,0201	0,839432	0,77196	5,4576655	0,0899	0,00
Delta Djakarta	0,17987	0,58673	0,43895	1,43181	7,257384	0,306569	0,14685	0,484306	0,77196	5,5871765	0,0899	13,97
Fast Food Indonesia	0,16109	0,07152	0,55558	0,24666	4,169515	2,252396	0,14499	0,365393	0,77196	5,2713164	0,0899	18,79
Indofood Sukses Makmur	0,39038	0,69487	0,75637	1,34631	3,134038	0,561808	0,15718	0,571468	0,77196	7,0988039	0,0899	25,51
Mayora Indah	0,45571	1,39534	0,54545	1,67012	1,200262	0,326595	0,06778	0,652641	0,77196	6,1179467	0,0899	0,00
Multi Bintang Indonesia	0,03813	0,02308	0,50391	0,30499	4975,462	1,652188	0,29834	0,726321	0,77196	5,6370963	0,0899	18,37
Siantar TOP	0,07029	0,01259	0,36288	0,06503	116,9235	5,580651	0,1347	0,702922	0,77196	5,5318071	0,0899	0,00
Suba Indah	0,3015	1,27504	0,42915	1,81489	2,459736	0,23646	0,00281	0,026083	0,77196	5,7771578	0,0899	0,00
Tunas Baru Lampung	0,4674	0,13514	0,56354	0,16294	1,964214	3,458502	0,07479	0,713794	0,77196	5,9708251	0,0899	116,84
Ultra Milk Industry	0,14978	0,04827	0,32614	0,10511	1,56045	3,102876	0,06223	0,727024	0,77196	5,8494323	0,0899	0,00
<b>TOBACCO MANUFACT</b>												
BAT Indonesia	0,02015	0,02051	0,53042	0,53983	3,950143	0,982557	0,14998	0,818208	0,18921	5,9098052	0,0899	40,20
Gudang Garam	0,01565	0,00679	0,43641	0,18921	35,58853	2,306526	0,29872	0,813772	0,18921	7,0351573	0,0899	42,89
Hanjaya Mandala Samp	0,29129	0,036	0,55168	0,06818	6,371411	8,09191	0,23212	0,712529	0,18921	6,930685	0,0899	160,17
<b>TEXTILE MILL PROD</b>												
Century Textile Industry	0,14432	0,35413	0,25355	0,62216	21,46311	0,407533	0,15942	0,79531	3,21213	5,2343224	0,0899	0,21
Eratex Djaja Limited	0,45711	5,62223	0,87216	10,7273	1,339389	0,081304	0,06886	0,511371	3,21213	5,7117971	0,0899	46,15
Panasia Filament Inti	0,35893	3,40727	0,91074	8,6454	0,768919	0,105344	0,03631	0,688676	3,21213	5,9776047	0,0899	0,00
Panasia Indosyntec	0,50114	2,7008	0,93873	5,05905	0,565825	0,185554	0,04437	0,793257	3,21213	6,3739571	0,0899	0,00
Roda Vivatex	0,04759	0,05368	0,18448	0,20808	9,996661	0,866591	0,01888	0,610698	3,21213	5,5011867	0,0899	19,52
Sunson Textile Manuf	0,38945	0,77847	0,68298	1,36522	1,583136	0,500273	0,07972	0,841595	3,21213	5,896293	0,0899	0,00
<b>Apparel &amp; Other Texti</b>												
APAC Citra Centerdex	0,02555	-0,2723	0,92433	-9,8529	0,746763	-0,09381	0,07948	0,806456	0,70204	6,4540887	0,0899	0,00
Ever Shine Textile Indus	0,36353	0,56925	0,54943	0,86034	3,276871	0,638614	0,14281	0,717459	0,70204	5,9046674	0,0899	0,00
Fortune mate Indonesia	0,01073	0,01201	0,18643	0,20851	0,16375	0,894134	0,01375	0,341163	0,70204	5,3988643	0,0899	29,86

Great River International	0,31759	1,56313	0,7886	3,88139	-0,2225	0,203176	-0,0585	0,551784	0,70204	6,2239412	0,0899	0,00
Hanson Industri Utama	0,0643	0,54163	0,95627	8,05473	-2,23487	0,118721	-0,0889	0,815053	0,70204	5,8720956	0,0899	0,00
Karwell Indonesia	0,07818	0,1605	0,76294	1,56634	1,571372	0,487086	0,09826	0,29632	0,70204	5,8607122	0,0899	0,00
Pan Brothers Tex	0,19794	0,22952	0,60545	0,70204	12,11475	0,86241	0,12765	0,356846	0,70204	5,0636485	0,0899	17,95
Ricky Putra Globalindo	0,60308	2,08527	0,8315	2,87507	-0,75972	0,289211	-0,0419	0,502102	0,70204	5,5309805	0,0899	0,00
Sarasa Nugraha	0,36752	0,11337	0,54427	0,16788	9,527058	3,241915	0,16534	0,468305	0,70204	5,2447446	0,0899	0,00
Sepatu Bata	0,03241	0,04247	0,40138	0,52601	58,43221	0,76306	0,40849	0,657647	0,70204	5,3177375	0,0899	72,88
Surya Intrindo Makmur	0,02288	0,00215	0,37668	0,03541	48,88301	10,63775	0,08429	0,709874	0,70204	5,3184932	0,0899	380,95
<b>Lumber &amp; Wood Product</b>												
barito Pasific Timber	0,00595	0,21885	0,94209	34,6389	-0,14789	0,027197	-0,0140	0,146836	13,8647	6,8253471	0,0899	0,00
daya Sakti Unggul Corp	0,25499	0,87895	0,72144	2,48678	3,180622	0,290108	0,16489	0,774671	13,8647	5,6275277	0,0899	0,00
Sumalindo Lestari Jaya	0,00331	0,05206	0,88172	13,8647	0,104487	0,063595	0,00858	0,661693	13,8647	6,2657042	0,0899	0,00
<b>PAPER &amp; ALLIED PROD</b>												
Fajar Surya Wisesa	0,57494	2,05983	0,79342	2,84256	1,087119	0,279121	0,05949	0,870717	4,53054	6,5006313	0,0899	0,00
Suparma	0,18319	1,71778	0,66314	6,21851	0,750654	0,106639	0,05467	0,87047	4,53054	5,989606	0,0899	0,00
<b>Chemical &amp; Allied prod</b>												
Budi Acid Jaya	0,67352	1,57974	0,84764	1,98813	0,78753	0,426351	0,05865	0,613833	1,54862	5,9936421	0,0899	0,00
Lautan Luas	0,28074	0,61604	0,50544	1,1091	2,394543	0,455721	0,09949	0,391345	1,54862	5,8453654	0,0899	20,99
<b>Adhesive</b>												
Duta Pertiwi Nusantara	0,0011	0,00208	0,21885	0,41451	14,42728	0,527972	0,09325	0,183658	0,44239	5,1374775	0,0899	36,21
Ekadharna Tape Industries	0,0055	0,01023	0,24863	0,46284	1042,429	0,537189	0,12495	0,43499	0,44239	4,7664054	0,0899	55,03
Intan Wijaya International	0,0114	0,02529	0,1902	0,42194	71,58273	0,450785	0,13108	0,41993	0,44239	5,1813032	0,0899	25,21
Resources Alam Indonesia	0,23	0,49863	0,47032	1,01962		0,46127	0	0,577419	0,44239	5,4136551	0,0899	0,00
<b>Plastics &amp; Glass Products</b>												
Asahimas Flat Glass	0,53459	2,9677	0,7553	4,19294	3,529067	0,180137	0,15774	0,745185	0,76201	6,2276705	0,0899	0,00
Asiaplast Industries	0,1716	0,39175	0,30539	0,69719	26,58728	0,438022	0,08156	0,892806	0,72758	5,3431663	0,0899	0,00
Berlina Co Ltd	0,06715	0,15594	0,40861	0,94888	20,24136	0,430627	0,25303	0,430048	0,72758	5,215878	0,0899	43,95
Dynaplast	0,14175	0,22499	0,45842	0,72758	3,333251	0,630057	0,10082	0,526717	0,72758	5,6050701	0,0899	0,00
Kageo Igar jaya	0,06835	-0,0913	0,54686	-0,7311	0,587604	-0,74793	0,11092	0,566223	0,72758	5,3591617	0,0899	39,93
langgeng Makmur Plastik	0,80298	-224,31	0,9329	-260,60	2,632911	-0,00358	0,00247	0,163288	0,72758	5,7027932	0,0899	0,00
Plastpack Prima Industries	0,04562	0,00295	0,29355	0,01898	224,2174	15,46363	0,46224	0,674405	0,72758	4,348558	0,0899	0,00
Siwani makmur	0,00663	0,02759	0,19149	0,79644	7,973417	0,240435	0,28269	0,268738	0,72758	4,9065505	0,0899	0,00
Siumpulplast Interbenua	0,06753	-0,0015	0,45717	-0,0104	1,426758	-43,8614	0,75839	0,459448	0,72758	5,3107209	0,0899	195,39

Trias sentosa	0,001	0,03129	0,93729	29,4072	0,144526	0,031873	0,00698	0,842257	0,72758	6,2098355	0,0899	0,00
<b>CEMENT</b>												
Indocement Tunggul Perk	0,87135	2,56206	0,90366	2,65707	1,094265	0,340097	0,05989	0,794338	1,98245	7,06629	0,0899	0,00
Semen Gresik	0,43719	0,95367	0,59954	1,30783	1,854375	0,458425	0,10061	0,735632	1,98245	6,8752246	0,0899	40,00
<b>Metal &amp; Allied Products</b>												
Alumindo Light Metal Indus	0,37799	1,3318	0,6705	2,36245	3,219601	0,283817	0,12169	0,747216	3	5,9972754	0,0899	0,00
Indal Aluminium Industry	0,1153	0,63141	0,62662	3,43143	3,144235	0,182612	0,08672	0,645785	3	5,4140302	0,0899	0,00
Lion mesh Prima	0,11895	0,81909	0,76916	5,2966	1,84639	0,145217	0,126	0,557049	3	4,5816084	0,0899	0,00
Lion Metal Works	0	0	0,19976	0,69952	11,16119	0,285573	0,10381	0,328727	3	5,0200255	0,0899	79,67
Tembaga Mulia Semanan	0	0	0,85804	8,81877	3,8636	0,097297	0,12206	0,227828	3	5,7074467	0,0899	20,72
Tira Austenite	0,10456	-0,1119	0,47267	-0,5062	0,21233	-0,9337	0,01748	0,438299	3	5,0088088	0,0899	0,00
<b>Fabricated Metal Product</b>												
Kedaung Indah Can	0,28664	1,04305	0,41514	1,51065	9,540024	0,274808	0,11117	0,576674	1,95745	5,3246775	0,0899	39,95
Kedawung Setia Industrial	0,37225	1,3621	0,65706	2,40424	2,070951	0,273293	0,11	0,607621	1,95745	5,6260281	0,0899	0,00
<b>Stone, Clay, Glass &amp; Conc</b>												
Arwana Citra Mulia	0,50692	2,55547	0,75914	3,82693	1,30403	0,198368	0,0704	0,312283	2,56097	5,2490001	0,0899	0,00
Surya Toto Indonesia	0,41414	0,56122	0,95562	1,29501	3,663935	0,73793	0,16544	0,831261	2,56097	5,6164156	0,0899	0,00
<b>CABLE</b>												
Jembo cable Company	0,01598	0,04478	0,71997	2,01716	-0,02295	0,356923	-0,0009	0,592056	1,54466	5,3263953	0,0899	0,00
Supreme Cable Manufact	-0,0020	-0,0042	0,52116	1,07216	7,000316	0,486082	0,05243	0,490525	1,54466	5,6263465	0,0899	3,35
<b>Electronic &amp; Office Equip</b>												
Astra Graphia	0,48025	0,7515	0,75572	1,18256	0,88542	0,639053	0,04752	0,289896	0,98328	5,9302142	0,0899	0,00
Metrodata Electronics	0,16324	0,20943	0,44468	0,57051	6,78519	0,779442	0,17607	0,338211	0,98328	5,601159	0,0899	24,40
multi Agro Persada	0,13127	1,08065	0,34403	2,83217	0,163329	0,121472	0,00236	0,685575	0,98328	5,1923416	0,0899	4,80
Multipolar Corporation	6,2E-05	0,00014	0,34349	0,784	1,355202	0,438128	0,02433	0,035507	0,98328	6,1786616	0,0899	0,00
<b>Automotive &amp; Allied Prod</b>												
Andhi Chandra Automotive	0,02735	0,00431	0,138	0,02176	1,267674	6,342064	0,02051	0,67236	3,23376	5,1029754	0,0899	115,20
Astra International	0,51626	2,75961	0,95738	5,11755	1,679783	0,187077	0,08914	0,369241	2,44878	7,4291504	0,0899	0,00
Astra otopart	0,16547	0,21405	0,68092	0,88082	4,978962	0,773056	0,16346	0,388148	2,44878	6,2474277	0,0899	0,00
Branta Mulia	0,5537	3,62023	0,79289	5,18415	2,65576	0,152945	0,16022	0,731184	2,44878	6,282032	0,0899	0,00
Hexindo Adiperkasa	0,41579	2,15347	0,71637	3,7103	13,15605	0,193077	0,13107	0,462451	2,44878	5,6042109	0,0899	0,11
Indospring	0,52749	5,25793	0,87445	8,71635	6,363521	0,100324	0,10325	0,667152	2,44878	5,3855419	0,0899	0,00
Intraco Penta	0,56773	4,93753	0,80721	7,02027	2,408815	0,114983	0,12308	0,482493	2,44878	5,714505	0,0899	30,00

Multi Prima Sejahtera	0,00167	0,0043	0,6441	1,6638	-0,28725	0,387126	-0,0059	0,167671	2,44878	4,8856269	0,0899	0,00
Nipress	0,65916	2,30477	0,92485	3,23376	1,113177	0,285999	0,0765	0,571688	2,44878	4,9905475	0,0899	0,00
Prima Alloy Steel	0,07961	1,23379	0,93176	14,4394	2,234463	0,064529	0,07909	0,31074	2,44878	5,5865265	0,0899	0,00
Selamat Sempurna	0,21036	0,21429	0,45024	0,45865	15,767	0,981667	0,16412	0,670644	2,44878	5,7241423	0,0899	25,08
Tunas Ridean	0,08102	0,04128	0,06562	0,03344	1406,213	1,962568	0,13179	0,096251	2,44878	5,903236	0,0899	80,82
United Tractor	0,64046	5,35925	0,09486	0,79378	2,58372	0,119506	0,16869	0,437816	2,44878	6,7364	0,0899	0,00
<b>Photographic Equipment</b>												
Modern Photo film Company	0,01634	0,06198	0,80014	3,03528	2,138654	0,263613	0,0899	0,585654	1,96684	5,9944038	0,0899	0,00
Perdana bangun Pusaka	0,01361	0,02369	0,51622	0,89839	1,715867	0,574604	0,04886	0,758529	1,96684	4,8236372	0,0899	0,00
<b>Pharmaceuticals</b>												
Dankos laboratories	0,40864	0,40079	0,66676	0,65395	4,062845	1,019582	0,23857	0,271243	0,6733	5,6828776	0,0899	39,21
Darya Varia Laboratoris	0,13485	0,17204	0,54293	0,69264	2,901383	0,783859	0,11158	0,48986	0,6733	5,5709152	0,0899	0,00
Kalbe Farma	0,57971	0,8114	0,89277	1,24958	2,929772	0,714455	0,21682	0,385978	0,6733	6,2449796	0,0899	0,00
Kimia Farma	0,00809	0,00984	0,44013	0,53564	17,21362	0,821684	0,25116	0,585455	0,6733	5,9842856	0,0899	0,00
Tempo Scan Pasific	0,02087	0,02155	0,26256	0,27107	40,46067	0,968621	0,25064	0,341278	0,6733	6,1548237	0,0899	19,41
Bayer Indonesia	0,01777	0,03389	0,55589	1,06011	53,66908	0,524373	0,21728	0,537633	0,6733	5,6467653	0,0899	13,83
<b>Consumer Goods</b>												
Mandom Indonesia	0,02118	0,01562	0,27614	0,20368	20,03791	1,355805	0,24718	0,455948	0,20368	5,5232026	0,0899	44,13

**Tahun 2001**

Perusahaan	LDA	LDM	TDA	TDM	ICR	Mktbk	PROFIT	COLL	MEDIAN	LogAsset	Inflasi	DPR
<b>FOOD &amp; BEVERAGES</b>												
Ades Alfindo Putraseta	0,2631	0,63938	0,61668	1,49866	-1,16001	0,411486	-0,0254	0,881389	1,49866	5,3167208	0,1191	0,00
Aqua Golden Mississippi	0,03476	0,38757	0,67895	7,56967	11,10976	0,089693	0,12849	0,580868	1,49866	5,7106225	0,1191	17,13
Cahaya Kalbar	0,06608	0,41874	0,28601	1,81237	0,385011	0,157809	0,00664	0,822305	1,49866	5,4832891	0,1191	0,00
Davomas Abadi	0,38941	1,29148	0,39166	1,29893	1,365945	0,301521	0,01998	0,866281	1,49866	5,8834479	0,1191	0,00
Delta Djakarta	0,05482	0,15605	0,2591	0,73754	14,50272	0,351303	0,16956	0,55963	1,49866	5,5395829	0,1191	14,36
Fast Food Indonesia	0,09011	0,05476	0,5054	0,30711	4,918993	1,645689	0,11899	0,402172	1,49866	5,3227587	0,1191	18,96
Indofood Sukses Makmur	0,20058	0,45765	0,72559	1,65554	3,682198	0,43828	0,18076	0,59578	1,49866	7,1132446	0,1191	30,67
Mayora Indah	0,42136	2,29741	0,52639	2,87009	1,495048	0,183407	0,07394	0,606005	1,49866	6,1222126	0,1191	0,00
Multi Bintang Indonesia	0,03114	0,03645	0,43619	0,51045	738,046	0,854521	0,24802	0,622541	1,49866	5,7141411	0,1191	82,61
Pioneerindo Gourmet Int	0,58816	2,0018	0,87944	2,99317	0,257624	0,293816	0,0126	0,325088	1,49866	5,1296609	0,1191	0,00
Siantar TOP	0,06738	0,07698	0,40838	0,46659	9,402299	0,875247	0,09515	0,723628	1,49866	5,6064459	0,1191	0,00
Sierad Produce	0,7907	4,0841	0,97051	5,01284	13,6027	0,193605	0,0069	0,46315	1,49866	6,118754	0,1191	0,00
Suba Indah	0,21321	2,65425	0,29052	3,61665	-32,1957	0,080328	-0,004	0,697861	1,49866	5,8697936	0,1191	0,00
Tunas Baru Lampung	0,39986	0,71935	0,57116	1,02754	0,534618	0,555852	0,0194	0,789859	1,49866	5,9715713	0,1191	0,00
Ultra Milk Industry & Trad	0,32778	0,23924	0,66327	0,4841	0,919022	1,370105	0,03742	0,672394	1,49866	5,9870407	0,1191	0,00
<b>TOBACCO MANUFAC</b>												
BAT Indonesia	0,0425	0,07468	0,44833	0,78784	11,16319	0,569059	0,24363	0,782065	0,36813	5,8638496	0,1191	46,55
Gudang Garam	0,01423	0,0115	0,39038	0,31548	8,766778	1,237435	0,2504	0,839949	0,36813	7,1286617	0,1191	27,65
Hanjaya Mandala Samp	0,25413	0,16689	0,56058	0,36813	5,890012	1,522757	0,27207	0,764195	0,36813	6,9763747	0,1191	11,78
<b>TEXTILE MILL</b>												
<b>PRODUCT</b>												
Century Textile Industry	0,08768	0,48143	0,32744	1,7979	18,0674	0,182126	0,0875	0,745429	5,6812	5,3893345	0,1191	0,00
Eratex Djaja Limited	0,52842	5,88619	0,84769	9,44268	2,10693	0,089772	0,15871	0,594477	5,6812	5,6617966	0,1191	22,42
Panasia Filament Inti	0,52296	10,9812	0,89975	18,8929	0,523542	0,047624	0,01701	0,831812	5,6812	5,9622211	0,1191	0,00
Panasia Indosyntec	0,42529	8,9343	0,9273	19,4802	0,934145	0,047602	0,03113	0,843348	5,6812	6,3617854	0,1191	0,00
Roda Vivatex	0,03515	0,03413	0,14002	0,13597	-12,11	1,029783	-0,0123	0,751111	5,6812	5,4824877	0,1191	0,00
Sunson Textile Manufac	0,38823	1,09452	0,68094	1,91973	0,895101	0,354705	0,04641	0,826409	5,6812	5,9123645	0,1191	0,23
<b>Apparel &amp; Other Textile</b>												
Ever Shine Textile Ind	0,30512	0,35234	0,4717	0,54469	3,178486	0,865988	0,09991	0,832793	0,61519	5,8699114	0,1191	13,40
Karwell Indonesia	0,0201	0,04288	0,85033	1,81403	0,138605	0,468754	0,01082	0,30676	0,61519	5,6991506	0,1191	0,00

Pan Brothers Tex	0,15339	0,33384	0,61464	1,3377	774,5652	0,459477	0,11238	0,251192	0,61519	5,200106	0,1191	21,22
Sarasa Nugraha	0,32032	0,46004	0,47744	0,68569	615,2333	0,696301	0,1018	0,537951	0,61519	5,2584002	0,1191	0,00
Sepatu Bata	0,03257	0,03989	0,36416	0,446	15,42417	0,816488	0,3814	0,648872	0,61519	5,3481354	0,1191	30,72
Surya Intrindo Makmur	0,06683	0,0283	0,52683	0,2231	0,773366	2,361408	0,01467	0,665715	0,61519	5,4130549	0,1191	0,00
<b>LUMBER &amp; WOOD PRO</b>												
daya Sakti Unggul Corp	0,233	1,4397	0,78873	4,8736	0,605719	0,161837	0,03516	0,767798	4,8736	5,5888731	0,1191	0,00
<b>PAPER &amp; ALLIED PROD</b>												
Fajar Surya Wisesa	0,41916	0,97987	0,70349	1,64457	0,369827	0,427767	0,01776	0,933361	5,9539	6,4504126	0,1191	0,00
Suparma	0,17252	2,38792	0,74151	10,2632	0,726024	0,072249	0,0482	0,788342	5,9539	6,0156468	0,1191	0,00
<b>Chemical &amp; Allied product</b>												
Aneka Kimia Raya	0,15365	0,73723	0,38503	1,84744	0,277487	0,208411	0,07844	0,252549	2,00413	5,7950377	0,1191	0,00
Budi Acid Jaya	0,52525	4,52996	0,86717	7,47879	1,079359	0,11595	0,09153	0,648448	2,00413	6,0012979	0,1191	0,00
Lautan Luas	0,26404	1,07957	0,49016	2,00413	1,701022	0,244576	0,07988	0,407932	2,00413	5,8824226	0,1191	24,69
<b>Adhesive</b>												
Duta Peritiw Nusantara	0,04685	0,12286	0,16131	0,42297	11,47476	0,381369	0,07254	0,16297	0,4353	5,1193186	0,1191	29,18
Ekadharna Tape Industries	0,00772	0,02297	0,22085	0,65709	27,92308	0,336102	0,07903	0,306079	0,4353	4,7760471	0,1191	67,35
Intan Wijaya International	0,0046	0,01458	0,13737	0,4353	147,2626	0,315577	0,16241	0,381898	0,4353	5,2103319	0,1191	28,58
<b>Plastics &amp; Glass Prod</b>												
Asahimas Flat Glass	0,48036	-1,4571	0,67223	-2,0392	5,647287	-0,32964	0,17287	0,695933	1,01207	6,2163509	0,1191	15,12
Asiapiast Industries	0,14661	0,61364	0,32346	1,35387	1,340773	0,238918	0,01826	0,914478	1,01207	5,3684728	0,1191	0,00
Berlina Co Ltd	0,08995	0,28324	0,46686	1,47007	10,25704	0,317579	0,27714	0,455689	1,01207	5,3256429	0,1191	0,00
Dynapiast	0,08355	0,27437	0,47742	1,56779	2,128912	0,304519	0,08448	0,627351	1,01207	5,6818732	0,1191	45,19
Fatrapolindo Nusa Ind	0,15924	0,2391	0,44641	0,67028	5,371546	0,666002	0,20876	0,720326	1,01207	5,3635405	0,1191	25,88
Kageo Igar Jaya	0,10245	0,7332	0,58072	4,15597	0,236443	0,139731	0,04317	0,57701	1,01207	5,3987748	0,1191	26,15
langgeng Makmur Plastik	0,00144	0,01233	0,86523	7,3915	1,833333	0,117057	0,00205	0,647676	1,01207	5,7209189	0,1191	0,00
lapindo International	0,00642	0,00929	0,3112	0,45018	12,19388	0,691277	0,10907	0,448464	1,01207	4,5167997	0,1191	0,68
Plastpack Prima Indust	0,08067	0,16833	0,24003	0,50089	6,606589	0,47921	0,21467	0,494941	1,01207	4,6779718	0,1191	0,19
Siwani makmur	0,058	0,02784	0,16053	0,07705	4,863914	2,083475	0,12058	0,380155	1,01207	4,898418	0,1191	0,15
Siummiplast Interbenua	0,05705	0,07262	0,44614	0,56792	2,234401	0,78557	0,8395	0,443365	1,01207	5,3135762	0,1191	0,00
Trias sentosa	0,08374	0,85645	0,7399	7,56709	-0,41259	0,097778	-0,0213	0,744952	1,01207	6,1860736	0,1191	0,00
<b>CEMENT</b>												

Indocement Tunggal Perk	0,70737	3,24649	0,76839	3,52657	0,127979	0,217886	0,00555	0,801359	1,7163	7,0766411	0,1191	0,00
Semen Cibinong	0,95878	1,50318	0,99904	1,5663	0,012407	0,637833	0,00232	0,92975	1,7163	6,7761242	0,1191	0,00
Semen Gresik	0,27074	0,72694	0,63921	1,7163	1,974892	0,372435	0,10798	0,613357	1,7163	6,9426565	0,1191	50,00
<b>Metal &amp; Allied Products</b>												
Alumindo Light Metal Ind	0,28157	1,93781	0,65589	4,51388	1,76546	0,145305	0,09435	0,788361	3,36752	6,0207991	0,1191	0,00
Citra Tubindo	0,02249	7,7E-05	0,08604	0,0003	19,80401	290,8936	0,79352	28,1895	3,36752	6,010859	0,1191	534,86
Indal Aluminium Industry	0,22193	1,40719	0,63225	4,00884	1,40542	0,157715	0,05767	0,476591	3,36752	5,4266625	0,1191	0,00
Jaya Pari Steel	0,0177	0,12306	0,44782	3,11316	1,499085	0,143847	0,04345	0,51628	3,36752	4,9744472	0,1191	0,00
Lion mesh Prima	0,03869	0,18654	0,75118	3,62188	2,061137	0,207402	0,11077	0,58372	3,36752	4,5939724	0,1191	0,00
Tira Austenite	0,06973	0,07447	0,4403	0,47023	1,638797	0,936355	0,06965	0,518173	3,36752	5,0302718	0,1191	0,00
<b>Fabricated Metal Products</b>												
Kedaung Indah Can	0,24364	1,27698	0,3848	2,01689	4,869975	0,190791	0,06198	0,566778	3	5,3363436	0,1191	0,00
Kedawung Setia Industrial	0,04606	0,25209	0,69012	3,77716	0,566081	0,18271	0,02151	0,687909	3	5,6134718	0,1191	0,00
<b>Stone,Clay,Glass&amp;Conc</b>												
Arwana Citra Mulia	0,50232	2,21733	0,69998	3,08986	2,107825	0,226542	0,08541	0,70083	2,43958	5,3445789	0,1191	0,26
Surya Toto Indonesia	0,47673	0,9206	0,92657	1,78929	4,403623	0,517842	0,11792	0,794368	2,43958	5,7206578	0,1191	0,00
<b>CABLE</b>												
Jembo cable Company	0,25398	1,17293	0,79743	3,68263	2,443791	0,216538	0,07315	0,568404	1,96628	5,4786184	0,1191	0,00
kabelindo Murni	0,08774	0,13372	0,16399	0,24994	-7,01013	0,656141	-0,0643	0,896201	1,96628	5,4295504	0,1191	0,00
<b>Electronic &amp; Office Equip</b>												
Astra Graphia	0,44896	0,78328	0,70873	1,2365	1,270748	0,573175	0,06151	0,377162	1,25569	5,9230569	0,1191	0,00
Metrodata Electronics	0,06801	0,15169	0,42266	0,94266	9,231089	0,44837	0,16937	0,273544	1,25569	5,7303938	0,1191	20,58
multi Agro Persada	0,12778	0,60164	0,32399	1,52546	-0,48155	0,212392	-0,0210	0,676525	1,25569	5,0692684	0,1191	0,00
Multipolar Corporation	0,03664	0,12839	0,36381	1,27489	50,84186	0,285368	0,03446	0,083573	1,25569	6,2079595	0,1191	0,00
<b>Automotive &amp; Allied</b>												
Andhi Chandra Auto Prod	0,03716	0,00331	0,11309	0,01007	339,75	11,22568	0,02972	0,583392	5,24515	5,1372433	0,1191	92,75
Astra International	0,43909	2,35944	0,90341	4,85442	1,949044	0,1861	0,09367	0,379382	5,24515	7,4244495	0,1191	0,00
Astra otopart	0,2051	0,39477	0,53084	1,02176	5,438067	0,519535	0,11468	0,313808	5,24515	6,2474498	0,1191	0,19
Branta Mulia	0,54524	4,17108	0,73672	5,63588	3,050789	0,130719	0,14277	0,696215	5,24515	6,2575761	0,1191	0,00
Hexindo Adiperkasa	0,06951	0,33622	0,72976	3,5298	7,332455	0,206743	0,08305	0,495653	5,24515	5,755419	0,1191	0,70
Indospring	0,50477	9,98084	0,8649	17,1016	3,103884	0,050574	0,11775	0,644296	5,24515	5,4434132	0,1191	0,00

Intraco Penta	0,46355	7,64578	0,84092	13,87	1,222403	0,060628	0,05779	0,549086	5,24515	5,8534244	0,1191	9,14
Nipress	0,67544	7,07265	0,96247	10,0781	0,950884	0,095501	0,09482	0,630674	5,24515	5,0415861	0,1191	0,00
Prima Alloy Steel	0,30685	7,91035	0,94829	24,4462	1,162288	0,038791	0,04119	0,326981	5,24515	5,7230064	0,1191	0,00
Selamat Sempurna	0,20319	0,24599	0,41605	0,50369	29,58233	0,826014	0,18186	0,672341	5,24515	5,753616	0,1191	42,78
Tunas Ridean	0,18681	0,6632	0,67415	2,39336	35,31616	0,281673	0,07698	0,107184	5,24515	6,0464979	0,1191	19,32
United Tractor	0,40311	4,68341	0,87392	10,1534	2,895405	0,086072	0,14143	0,431907	5,24515	6,8105138	0,1191	0,00
<b>Photographic Equipment</b>												
Modern Photo film Comp	0,33124	2,62329	0,79259	6,27707	1,321469	0,126268	0,05228	0,579607	4,05092	5,9816578	0,1191	0,00
Perdana bangun Pusaka	0,01306	0,04592	0,51903	1,82476	0,911606	0,284436	0,02253	0,730142	4,05092	4,827957	0,1191	0,00
<b>Pharmaceuticals</b>												
Bristol Myers Squibb Ind	0,05831	0,06003	0,37602	0,38707	2,784882	0,971439	0,20306	0,491882	0,67358	5,0440652	0,1191	0,00
Dankos laboratories	0,40963	0,56608	0,64563	0,89222	2,763295	0,723621	0,20245	0,287952	0,67358	5,7547389	0,1191	30,26
Darya Varia Laboratoris	0,02567	0,03676	0,57009	0,81646	4,321797	0,698244	0,1441	0,517485	0,67358	5,5802862	0,1191	0,00
Indofarma	0,00546	0,00782	0,37059	0,5307	15,89695	0,698299	0,19976	0,470016	0,67358	5,9093554	0,1191	0,00
Kalbe Farma	0,54912	1,12209	0,8824	1,80313	2,430202	0,489371	0,17015	0,4124	0,67358	6,2735374	0,1191	0,00
Kimia Farma	0,04329	0,03154	0,39082	0,2848	11,53312	1,372251	0,14097	0,486511	0,67358	6,0611708	0,1191	0,60
Tempo Scan Pasific	0,00836	0,0095	0,23639	0,26885	57,05782	0,879295	0,19748	0,330035	0,67358	6,2211337	0,1191	56,80
Bayer Indonesia	0,06387	0,11817	0,61785	1,14309	11,05361	0,540506	0,06636	0,476728	0,67358	5,7304286	0,1191	49,89
<b>Consumer Goods</b>												
Mandom Indonesia	0,02008	0,02192	0,25928	0,28303	7,682408	0,916093	0,19199	0,803286	0,28303	5,5533671	0,1191	0,00



**Tahun 2002**

Perusahaan	LDA	LDM	TDA	TDM	ICR	Mktbk	PROFIT	COLL	MEDIAN	LogAsset	Inflasi	DPR
<b>FOOD &amp; BEVERAGES</b>												
Ades Alfindo Putrasetia	0,25569	0,86793	0,58014	1,96927	-2,00315	0,294595	-0,0307	0,871398	0,88808	5,3157962	0,0962	2,06
Aqua Golden Mississippi	0,08044	0,08889	0,59522	0,65775	14,67744	0,904937	0,15326	0,635075	0,88808	5,7367104	0,0962	17,12
Cahaya Kalbar	0,04277	0,18507	0,24441	1,05758	0,90183	0,231099	0,01804	0,844968	0,88808	5,4777606	0,0962	0,00
Davomas Abadi	0,36978	2,64775	0,37025	2,65117	16,62356	0,139657	0,13084	0,907749	0,88808	5,8986139	0,0962	0,00
Fast Food Indonesia	0,09234	0,05594	0,44048	0,26685	19,13434	1,650672	0,2273	0,404238	0,88808	5,3880674	0,0962	18,96
Indofood Sukses Makmur	0,41778	1,13788	0,75985	2,06952	2,389742	0,367161	0,12797	0,551075	0,88808	7,183313	0,0962	32,74
Multi Bintang Indonesia	0,04098	0,0336	0,40438	0,33157	17932,57	1,219619	0,26425	0,676814	0,88808	5,6767293	0,0962	76,72
Pioneerindo Gourmet Inter	0,53665	0,60581	0,7867	0,88808	3,389122	0,885837	0,19394	0,321449	0,88808	5,096844	0,0962	0,00
Siantar TOP	0,0671	0,09227	0,42754	0,5879	12,77902	0,727228	0,09268	0,757397	0,88808	5,6725153	0,0962	0,00
Suba Indah	0,28747	-11,867	0,13248	-5,4691	-2,7114	-0,02422	-0,0114	0,928064	0,88808	5,9481003	0,0962	0,00
Tunas Baru Lampung	0,34112	1,50775	0,53051	2,34486	1,240392	0,226242	0,05001	0,39843	0,88808	6,0093098	0,0962	0,00
<b>TOBACCO MANUFAC</b>												
BAT Indonesia	0,04614	0,05441	0,41914	0,49428	27,92475	0,847984	0,25205	0,793233	0,35974	5,8428837	0,0962	11,17
Gudang Garam	0,01397	0,01353	0,37165	0,35974	7,914281	1,033103	0,22656	0,85304	0,35974	7,1890045	0,0962	27,66
Hanjaya Mandala Samp	0,23421	0,13772	0,47022	0,27649	7,276933	1,700682	0,28579	0,721003	0,35974	6,9919821	0,0962	13,46
<b>TEXTILE MILL</b>												
<b>PRODUCT</b>												
Century Textile Industry	0,05003	0,72904	0,4467	6,50943	-4,65412	0,068624	-0,0174	0,73924	11,5212	5,4199624	0,0962	0,00
Eratex Djaja Limited	0,4589	9,85752	0,82545	17,7312	-0,09863	0,046553	-0,0041	0,613655	11,5212	5,6218801	0,0962	22,91
Panasia Filament Inti	0,60057	18,7598	0,83855	26,1936	-2,85076	0,032014	-0,0516	0,866638	11,5212	5,8923017	0,0962	0,00
Panasia Indosyntec	0,47293	8,91607	0,84992	16,0233	-1,68569	0,053043	-0,0318	0,831441	11,5212	6,3032723	0,0962	0,00
Roda Vivatex	0,04758	0,05355	0,16157	0,18185	-198,526	0,888483	-0,0625	0,823674	11,5212	5,4796286	0,0962	0,00
Sunson Textile Manufac	0,33318	3,57745	0,65372	7,01916	1,301461	0,093134	0,06127	0,823276	11,5212	5,9092987	0,0962	0,00
<b>Apparel &amp; Other Textile</b>												
Ever Shine Textile Indus	0,10383	0,15435	0,41526	0,6173	-0,53875	0,672697	-0,0085	0,812958	0,72124	5,8227792	0,0962	270,18
Great River International	0,23048	1,06574	0,58896	2,63094	1,229846	0,21626	0,01847	0,864951	0,72124	5,9943286	0,0962	0,00
Karwell Indonesia	0,00768	0,02098	0,85198	2,32921	-0,36443	0,365781	-0,0195	0,324429	0,72124	5,6918097	0,0962	0,00
Pan Brothers Tex	0,19296	0,17686	0,47896	0,43899	315,908	1,091042	0,19514	0,37232	0,72124	5,1487384	0,0962	7,14
Sarasa Nugraha	0,29301	0,458	0,52791	0,82518	-126,431	0,639754	-0,0778	0,581809	0,72124	5,2194273	0,0962	0,00
Sepatu Bata	0,03481	0,0375	0,29003	0,31246	11,88507	0,928228	0,39381	0,653007	0,72124	5,3223888	0,0962	30,91

<b>LUMBER &amp; WOOD PRO</b>																							
barito Pasific Timber	0,31521	8,25993	0,7778	20,382	-0,15227	0,038161	-0,0103	0,173847	12,5372	6,7831234	0,0962	0,00											
daya Sakti Unggul Corp	0,18445	1,20319	0,71934	4,69244	1,046197	0,153298	0,04442	0,780993	12,5372	5,5933271	0,0962	0,00											
<b>PAPER &amp; ALLIED PROD</b>																							
Fajar Surya Wisesa	0,53838	1,41489	0,62735	1,64871	2,010957	0,380513	0,03298	0,927671	1,64871	6,4347212	0,0962	0,00											
<b>Chemical &amp; Allied prod</b>																							
Aneka Kimia Raya	0,0715	0,35284	0,30861	1,52297	10,43875	0,202637	0,09341	0,332808	3	5,7887565	0,0962	0,00											
Budi Acid Jaya	0,69269	6,17147	0,85062	7,57852	0,365862	0,112241	0,02965	0,674893	3	5,9693693	0,0962	0,00											
Lautan Luas	0,23098	1,48823	0,56034	3,6103	1,643448	0,155206	0,06783	0,330082	3	5,9553442	0,0962	20,05											
Sorini Corporation	0,18788	1,1739	0,47554	2,97126	4,653188	0,160048	0,07572	0,697764	3	5,7511559	0,0962	0,00											
<b>Adhesive</b>																							
Duta Pertiwi Nusantara	0,06267	0,28352	0,12511	0,56603	80,39506	0,221027	0,05185	0,246322	0,54061	5,0990035	0,0962	4,751,00											
Ekadharna Tape Indust	0,00689	0,01807	0,16962	0,44475	107,5965	0,381377	0,10485	0,373083	0,54061	4,767089	0,0962	5,369,00											
Intan Wijaya International	0,00649	0,02263	0,15493	0,54061	67,02979	0,286575	0,09601	0,396093	0,54061	5,2150027	0,0962	34,02											
<b>Plastics &amp; Glass Prod</b>																							
Asahimas Flat Glass	0,28903	0,75593	0,51763	1,35378	9,676287	0,382356	0,16757	0,748271	0,81162	6,1774456	0,0962	14,70											
Asiaplast Industries	0,24563	2,12768	0,48157	4,17145	-0,67927	0,115445	-0,0210	0,932059	0,81162	5,4505832	0,0962	0,00											
Berlina Co Ltd	0,17764	0,48572	0,44922	1,22829	5,789409	0,365727	0,2167	0,578892	0,81162	5,4138209	0,0962	0,00											
Dynaplast	0,10278	0,21059	0,39612	0,81162	7,194678	0,488053	0,23916	0,623556	0,81162	5,7216359	0,0962	3,807,00											
Fatrapolindo Nusa Indus	0,0793	0,14681	0,27769	0,51409	10,7232	0,540161	0,19233	0,650455	0,81162	5,3807447	0,0962	35,55											
Kageo Igar jaya	0,08104	0,22021	0,48664	1,32233	3,634064	0,368015	0,22614	0,571107	0,81162	5,3758044	0,0962	17,01											
langgeng Makmur Plastik	0,00342	0,18425	0,89523	48,2238	0,169374	0,018564	0,01658	0,687572	0,81162	5,7026993	0,0962	0,00											
lapindo International	0,00983	0,00277	0,30867	0,08709	2,567935	3,544142	0,05352	0,451052	0,81162	4,5479346	0,0962	0,00											
Siwani makmur	0,04954	-0,0900	0,66201	-1,2032	4,565464	-0,55021	0,08081	0,332715	0,81162	4,9021716	0,0962	0,00											
Siummiplast Interbenua	0,03386	-0,0003	5,50041	-0,0631	6,395678	-87,1706	0,97359	0,641005	0,81162	5,2152779	0,0962	0,00											
Trias sentosa	0,17055	-0,7625	0,60304	-2,6961	-0,40789	-0,22367	-0,0212	0,725415	0,81162	6,1825162	0,0962	0,00											
<b>CEMENT</b>																							
Indocement Tunggal Perk	0,61206	2,82602	0,66782	3,08345	2,621689	0,216581	0,08203	0,821412	3,08345	7,0593667	0,0962	0,00											
Semen Cibinong	0,63703	4,45151	0,6748	4,71546	-4,03026	0,143105	-0,0264	0,935222	3,08345	6,8872679	0,0962	0,00											
Semen Gresik	0,27465	0,53984	0,52853	1,03887	1,547014	0,508752	0,11476	0,758961	3,08345	6,8413118	0,0962	0,00											
<b>Metal &amp; Allied Products</b>																							
Alumindo Light Metal Ind	0,21457	1,38733	0,64507	4,17075	-0,18713	0,154666	-0,0098	0,778855	4,17075	5,989513	0,0962	0,00											
Indal Aluminium Industry	0,44038	5,02876	0,67194	7,67306	-0,0559	0,087571	-0,002	0,545863	4,17075	5,477924	0,0962	0,00											

Jaya Pari Steel	0,04845	0,31735	0,46936	3,07438	7,652031	0,152668	0,16411	0,494142	4,17075	5,1052751	0,0962	0,00
Lion mesh Prima	0,03452	0,35789	0,67727	7,02245	1,079832	0,096444	0,0295	0,612716	4,17075	4,5422402	0,0962	16,22
Lion Metal Works	0,00054	0,00148	0,12707	0,35215	236,4737	0,360842	0,166	0,427431	4,17075	5,0344801	0,0962	30,66
Tembaga Mulia Semanan	0,00172	0,02967	0,80896	13,9287	1,016574	0,058078	0,00991	0,447339	4,17075	5,7553191	0,0962	8,72
Tira Austenite	0,13504	0,23891	0,68148	1,20573	1,746771	0,565203	0,03591	0,21043	4,17075	5,30008	0,0962	0,00
<b>Fabricated Metal Prod</b>												
Kedaung Indah Can	0,22714	1,03832	0,37578	1,71779	2,677686	0,218757	0,02714	0,708448	1,39011	5,3073998	0,0962	0,00
Kedawung Setia Industrial	0,05973	0,0909	0,69814	1,06244	-1,18876	0,657111	-0,0361	0,692304	1,39011	5,6136051	0,0962	0,00
<b>Stone, Clay, Glass &amp; Conc</b>												
Arwana Citra Mulia	0,27595	0,56131	0,54603	1,11067	2,268925	0,49162	0,13532	0,81273	1,62963	5,3918733	0,0962	0,30
Intikeramik Alamasri Ind	0,60921	11,0062	0,83755	15,1315	-4,40336	0,055351	-0,0296	0,878969	1,62963	5,9096566	0,0962	0,00
Surya Toto Indonesia	0,4031	0,81586	0,80516	1,62963	9,409546	0,494076	0,13796	0,799254	1,62963	5,741603	0,0962	0,14
<b>Machinery</b>												
texmaco Perkasa Engineer	0,74315	0,35467	0,81861	0,39068	-6,00581	2,095363	-0,0792	0,227658	0,39068	6,4224917	0,0962	0,00
<b>CABLE</b>												
GT kabel Indonesia	0,65211	8,83026	0,74979	10,1529	-0,56738	0,07385	-0,0433	0,645013	8,1348	5,6578205	0,0962	0,00
Jembo cable Company	0,11631	0,90501	0,7861	6,11673	3,058829	0,128517	0,15169	0,669685	8,1348	5,483242	0,0962	0,00
kabelindo Murni	0,10631	0,32948	0,18513	0,57376	-2,53188	0,322669	-0,0633	0,845812	8,1348	5,3488615	0,0962	0,00
Voksel Elctric	0,91889	22,2354	0,45532	11,0179	-0,29129	0,041326	-0,0153	0,631337	8,1348	5,599336	0,0962	0,00
<b>Electronic &amp; Office Eq</b>												
Astra Graphia	0,3563	0,71807	0,55865	1,12589	2,340772	0,496188	0,06138	0,37694	1,7326	5,8590668	0,0962	0,20
Metrodata Electronics	0,15914	0,31361	0,52125	1,02721	3,534806	0,507441	0,09371	0,22937	1,7326	5,6555984	0,0962	0,00
multi Agro Persada	0,05099	0,37498	0,36843	2,70947	5,526549	0,135978	0,13813	0,602364	1,7326	5,1604085	0,0962	23,21
Multipolar Corporation	0,11457	0,6542	0,40967	2,33932	0,568643	0,175125	0,01553	0,083744	1,7326	6,2486586	0,0962	0,00
<b>Automotive &amp; Allied</b>												
Andhi Chandra Auto Prod	0,04612	0,01712	0,14046	0,05214	32,80352	2,693989	0,08079	0,540347	5,57283	5,1413337	0,0962	86,60
Astra International	0,35443	0,92889	0,75183	1,9704	3,186218	0,38156	0,10225	0,344143	5,57283	7,4180626	0,0962	0,00
Astra otopart	0,10167	0,17726	0,42829	0,74669	12,77199	0,573585	0,08973	0,328868	5,57283	6,2628091	0,0962	0,25
Branta Mulia	0,41334	3,35545	0,65627	5,32747	3,319453	0,123186	0,07843	0,750564	5,57283	6,2152266	0,0962	0,00
Gajah Tunggal	0,59949	10,2375	0,96317	16,4481	0,790846	0,058558	0,02859	0,629828	5,57283	7,0949657	0,0962	0,00
Goodyear Indonesia	0,07943	0,18575	0,29902	0,69924	34,28851	0,427643	0,07737	0,653293	5,57283	5,5860785	0,0962	37,38
Hexindo Adiperkasa	0,23845	2,29496	0,72191	6,94809	7,984907	0,103901	0,0911	0,560017	5,57283	5,805354	0,0962	0,34
Indomobil Sukses Intern	0,26491	4,52251	0,8695	14,8441	4,334171	0,058575	0,34983	0,20659	5,57283	6,3622349	0,0962	0,00

Indospring	0,5819	6,74252	0,75756	8,77783	25,58333	0,086304	0,0848	0,651453	5,57283	5,4508309	0,0962	3,00
Intraco Penta	0,44203	7,06936	0,80944	12,9453	0,68758	0,062527	0,02561	0,528104	5,57283	5,8264351	0,0962	0,00
Multi Prima Sejahtera	4E-05	0,00039	0,3707	3,61537	-0,26097	0,102534	-0,0084	0,128345	5,57283	5,0946807	0,0962	0,00
Nipress	0,55147	3,62615	0,88484	5,81819	1,055322	0,152082	0,1051	0,648418	5,57283	5,0215531	0,0962	0,00
Prima Alloy Steel	0,59459	10,0881	0,83435	14,1561	0,134281	0,05894	0,00486	0,541336	5,57283	5,4815888	0,0962	0,00
Selamat Sempurna	0,20306	0,31497	0,40354	0,62593	4,623426	0,64471	0,15096	0,62523	5,57283	5,7661354	0,0962	96,86
Tunas Ridean	0,21205	0,59609	0,62129	1,74649	29,0919	0,355735	0,10055	0,297827	5,57283	6,045818	0,0962	30,36
United Tractor	0,09732	1,2554	0,81993	10,5765	4,761565	0,077524	0,1755	0,46081	5,57283	6,7850759	0,0962	0,00
<b>Photographic Equipment</b>												
Modern Photo film Comp	0,33446	3,14798	0,7821	7,36119	0,016309	0,106247	0,00039	0,566236	4,6019	6,0077068	0,0962	0,00
Perdana bangun Pusaka	0,0137	0,04298	0,58727	1,84262	-6,98764	0,318713	-0,0712	0,786579	4,6019	4,8023495	0,0962	0,00
<b>Pharmaceuticals</b>												
Bristol Myers Squibb Indo	0,06395	0,07912	0,33223	0,41105	13,13056	0,80825	0,27523	0,427634	0,48315	5,1238876	0,0962	0,07
Dankos laboratories	0,31454	0,58013	0,57981	1,06937	22,1266	0,542192	0,30357	0,311697	0,48315	5,8201679	0,0962	19,17
Darya Varia Laboratoris	0,0454	0,05669	0,29678	0,37057	11,7177	0,800867	0,23985	0,398505	0,48315	5,5090976	0,0962	0,00
Indofarma	0,04792	0,05136	0,518	0,55525	-30,7239	0,932911	-0,0578	0,503289	0,48315	5,9085	0,0962	0,00
Kalbe Farma	0,11434	0,20721	0,75693	1,37169	5,114677	0,551823	0,26497	0,395352	0,48315	6,304391	0,0962	0,00
Kimia Farma	0,04459	0,03499	0,34784	0,27293	3,797004	1,274488	0,07372	0,557702	0,48315	6,0164253	0,0962	300,07
Merck	0,00189	0,00145	0,134	0,1031	3306,813	1,299703	0,30701	0,443268	0,48315	5,236376	0,0962	0,06
Pyridam farma	0,03665	0,69748	0,55131	10,4917	3,44403	0,052547	0,0445	0,792935	0,48315	4,918942	0,0962	0,00
Tempo Scan Pasific	0,00635	0,00621	0,21633	0,21173	80,10359	1,021724	0,22093	0,326025	0,48315	6,259244	0,0962	56,91
Bayer Indonesia	0,06696	0,17127	0,4813	1,23106	5,791046	0,390962	0,09754	0,224925	0,48315	5,8128018	0,0962	5,49
<b>Consumer Goods</b>												
Mandom Indonesia	0,02252	0,03422	0,14757	0,22422	13,6286	0,658163	0,24841	0,786316	0,27963	5,5514585	0,0962	40,27
Mustika Ratu	0,00291	0,00553	0,17626	0,33504	19,03045	0,526095	0,15646	0,372894	0,27963	5,4647116	0,0962	75,34

**Tahun 2003**

Perusahaan	LDA	LDM	TDA	TDM	ICR	Mktbk	PROFIT	COLL	MEDIAN	LogAsset	Inflasi	DPR
<b>FOOD &amp; BEVERAGES</b>												
Ades Alfindo Putrasettia	0,1084	0,26548	0,53008	1,29825	-8,18604	0,408307	-0,0946	0,888353	0,87661	5,2833985	0,0495	0,00
Aqua Golden Mississippi	0,3916	0,32572	0,48259	0,40141	451,3547	1,202238	0,14835	0,609079	0,87661	5,7187524	0,0495	16,96
Cahaya Kalbar	0,042	0,19094	0,22559	1,02557	1,037191	0,219961	0,02116	0,827129	0,87661	5,4701884	0,0495	0,28
Davomas Abadi	0,3889	0,59432	0,33938	0,59517	32,63591	0,570214	0,21796	0,85447	0,87661	5,951373	0,0495	0,00
Fast Food Indonesia	0,09956	0,06742	0,40879	0,27683	63,67551	1,476662	0,18814	0,395119	0,87661	5,4480428	0,0495	19,68
Indofood Sukses Makmur	0,44994	0,91312	0,73258	1,4867	2,111991	0,492755	0,13735	0,525458	0,87661	7,1849427	0,0495	43,81
Muti Bintang Indonesia	0,0421	0,03016	0,04447	0,03185	27115	1,395934	0,22455	0,663692	0,87661	5,6839507	0,0495	78,05
Pioneerindo Gourmet Int	0,52367	0,65195	0,81928	1,01997	2,53498	0,803236	0,13183	0,320122	0,87661	5,0465732	0,0495	0,00
Siantar TOP	0,07728	0,16704	0,40555	0,87661	14,66193	0,462635	0,10827	0,753101	0,87661	5,7037272	0,0495	0,00
Suba Indah	0,21718	-53,353	0,67531	-165,90	-0,52033	-0,00407	-0,0294	0,785005	0,87661	6,0523076	0,0495	0,00
Tunas Baru Lampung	0,28358	1,33262	0,56139	2,63816	1,618302	0,212797	0,0643	0,417643	0,87661	6,0611776	0,0495	0,32
<b>TOBACCO MANUFACT</b>												
BAT Indonesia	0,03928	0,04766	0,35494	0,43064	17,6461	0,824212	0,12305	0,806524	0,24346	5,8118055	0,0495	0,00
Gudang Garam	0,0179	0,01186	0,36727	0,24346	8,854324	1,508565	0,17298	0,834251	0,24346	7,2390215	0,0495	31,39
Hanjaya Mandala Samp	0,24395	0,12369	0,43435	0,22021	7,304925	1,972375	0,24187	0,666641	0,24346	7,0085051	0,0495	38,38
<b>TEXTILE MILL PROD</b>												
Argo pantes	0,3492	2,17264	0,99943	6,21818	-1,08947	0,160727	-0,0374	0,734792	6,21818	6,3275571	0,0495	0,00
Century Textile Industry	0,06209	-740,45	0,50623	-6036,6	-3,61517	-8,4E-05	-0,0169	0,849451	6,21818	5,3524565	0,0495	0,00
Eratex Djaja Limited	0,47613	6,69414	0,91738	12,8979	-1,60488	0,071126	-0,1101	0,715465	6,21818	5,4624609	0,0495	0,00
Panasia Filament Inti	0,56274	20,201	0,88324	31,7058	-13,7508	0,027857	-0,1043	0,847689	6,21818	5,8559496	0,0495	0,00
Panasia Indosyntec	0,56112	7,14162	0,86732	11,0388	-11,5837	0,078571	-0,0633	0,824334	6,21818	6,2702219	0,0495	0,00
Roda Vivatex	0,05873	0,07564	0,16352	0,21059	254,3125	0,776513	0,01314	0,701017	6,21818	5,4908655	0,0495	0,00
Sunson Textile Manufact	0,2678	2,0284	0,62858	4,76101	1,097358	0,132027	0,04495	0,828315	6,21818	5,9608198	0,0495	0,00
<b>Apparel &amp; Other Textile</b>												
APAC Citra Centertex	0,4606	12,7534	0,87331	24,1808	-0,35459	0,036116	-0,0232	0,830872	0,89194	6,4137281	0,0495	0,00
Daeyu Orchid Indonesia	0,03993	0,06439	0,34599	0,55796	-1,3981	0,620112	-0,0183	0,11682	0,89194	4,603101	0,0495	0,00
Ever Shine Textile Indust	0,21193	0,49187	0,37343	0,86669	-4,68901	0,430868	-0,0667	0,847868	0,89194	5,7589823	0,0495	0,00
Great River International	0,35392	2,52594	0,60623	4,32669	1,329033	0,140113	0,08221	0,786872	0,89194	6,050232	0,0495	0,00
Karwell Indonesia	0,06604	0,11296	0,88201	1,50865	-0,35485	0,584637	-0,0224	0,308534	0,89194	5,6157607	0,0495	0,00

Ryane Adibusana	0,0053	0,02122	0,22907	0,91719	-135,576	0,249747	-0,0820	0,794111	0,89194	4,7367072	0,0495	0,00
Sarasa Nugraha	0,35453	0,25435	0,57907	0,41544	-106,899	1,393859	-0,2578	0,638423	0,89194	5,1425897	0,0495	0,00
Sepatu Bata	0,03401	0,0431	0,31789	0,40282	13,82605	0,789148	0,2724	0,687557	0,89194	5,36598	0,0495	21,71
<b>LUMBER &amp; WOOD</b>												
daya Sakti Unggul Corp	0,12914	1,42851	0,7953	8,79732	-1,03285	0,090402	-0,0422	0,771517	8,79732	5,6163337	0,0495	0,00
<b>PAPER &amp; ALLIED PROD</b>												
Fajar Surya Wisesa	0,50696	0,81341	0,59393	0,95294	1,112395	0,623256	0,02789	0,936857	2,4522	6,4194994	0,0495	0,00
Suparma	0,72037	3,62586	0,78506	3,95146	1,208676	0,198677	0,04099	0,817354	2,4522	6,0136069	0,0495	0,00
<b>Chemical &amp; Allied prod</b>												
Aneka Kimia Raya	0,01018	0,03765	0,31951	1,18192	18,49547	0,270332	0,08849	0,361382	1,8437	5,8402548	0,0495	19,31
Budi Acid Jaya	0,68941	6,28875	0,84549	7,71251	0,717385	0,109625	0,04583	0,757845	1,8437	5,9671964	0,0495	0,00
Eterindo Wahanatama	0,10736	0,28604	0,10839	0,28879	0,608	0,375319	0,02373	0,000786	1,8437	5,6434497	0,0495	0,00
Lautan Luas	0,40071	2,25913	0,67495	3,80529	0,987457	0,177372	0,05671	0,458952	1,8437	6,0894508	0,0495	20,40
Sorini Corporation	0,13513	0,53244	0,46793	1,8437	3,492648	0,2538	0,03892	0,749523	1,8437	5,7250937	0,0495	0,14
<b>Adhesive</b>												
Duta Peritiw Nusantara	0,03492	0,15932	0,21828	0,99598	-8,57516	0,219158	-0,0095	0,206526	0,73431	5,1362131	0,0495	0,00
Intan Wijaya International	0,00566	0,01872	0,14283	0,47264	104,2744	0,302204	0,10112	0,314223	0,73431	5,2281924	0,0495	42,13
<b>Plastics &amp; Glass Prod</b>												
Argha Karya Prima	0,38284	1,08964	0,58411	1,66248	8,028818	0,351346	0,06722	0,742579	0,94986	6,132064	0,0495	0,00
Industry	0,239	0,33396	0,52294	0,73072	31,29147	0,715654	0,20808	0,998458	0,94986	6,0786569	0,0495	21,26
Asahimas Flat Glass	0,23651	1,52354	0,50236	3,23604	1,614909	0,155238	0,05876	0,901497	0,94986	5,4670143	0,0495	0,00
Asiaplast Industries	0,12647	0,30487	0,48145	1,16061	3,039076	0,414823	0,12196	0,696116	0,94986	5,4257885	0,0495	0,00
Berlina Co Ltd	0,13894	0,24831	0,52609	0,94025	7,28066	0,559524	0,18245	0,745767	0,94986	5,8847557	0,0495	0,00
Dynaplast	0,22453	0,66083	0,55635	1,63742	-2,08986	0,339773	-0,0156	0,827905	0,94986	5,5565751	0,0495	0,00
Fatrapolindo Nusa Indust	0,07626	0,12429	0,41698	0,67955	6,735908	0,613616	0,22662	0,475631	0,94986	5,3733608	0,0495	0,00
Kageo Igar jaya	0,0042	0,05673	0,9747	13,1809	0,072815	0,073948	0,00619	0,665876	0,94986	5,7000838	0,0495	0,00
langgeng Makmur Plastik	0,0166	0,01314	0,56558	0,4476	9,070175	1,26358	0,03778	0,259524	0,94986	4,9143855	0,0495	0,00
lapindo International	0,0841	0,23072	0,29518	0,80983	8,587819	0,364499	0,11366	0,561648	0,94986	4,7270774	0,0495	0,00
Siwani makmur	0,04256	0,06367	0,40035	0,59896	10,9639	0,668402	0,07135	0,671647	0,94986	5,2725841	0,0495	0,00
Siummiplast Interbenua	0,11957	0,25987	0,43705	0,94986	15,10664	0,460115	0,10551	0,730712	0,94986	6,2293926	0,0495	0,00
Trias sentosa	0,23506	0,67497	0,63459	1,8222	-1,73716	0,348252	-0,0312	0,795773	0,94986	6,1653562	0,0495	0,00
Wahana Jaya Perkasa												
<b>CEMENT</b>												

Indocement Tunggul Perk	0,47576	0,61673	0,55314	0,71703	3,528186	0,771427	0,08137	0,87232	0,71703	7,0062549	0,0495	0,00
Semen Cibinong	0,60808	1,51678	0,65257	1,62774	-0,20902	0,400904	-0,0012	0,900506	0,71703	6,8635275	0,0495	0,00
Semen Gresik	0,18102	0,25865	0,4717	0,67399	2,457789	0,699867	0,14895	0,722261	0,71703	6,8228197	0,0495	0,00
<b>Metal &amp; Allied Products</b>												
Alakasa Industrindo	0,36214	1,39487	0,97908	3,7711	0,96223	0,259627	0,00794	0,16001	3,7711	4,8283118	0,0495	0,00
Alumindo Light Metal Ind	0,286	10,7395	0,69096	25,9461	0,163027	0,026631	0,00666	0,315322	3,7711	5,9972291	0,0495	0,00
Indal Aluminium Industry	0,53841	7,44197	0,81412	11,2528	-0,64898	0,072348	-0,0362	0,489548	3,7711	5,5009483	0,0495	0,00
Jaya Pari Steel	0,06362	0,12298	0,31117	0,60154	4,406044	0,517296	0,19187	0,564449	3,7711	5,0597489	0,0495	0,00
Lion mesh Prima	0,25001	1,61742	0,62773	4,06108	3,7934	0,154571	0,07739	0,584551	3,7711	4,533556	0,0495	14,04
Lion Metal Works	0,02426	0,0657	0,13724	0,37164	653,0714	0,369278	0,15255	0,346373	3,7711	5,0786924	0,0495	37,30
Pelangi Indah canindo	0,17918	0,55381	0,84313	2,60593	0,46374	0,323545	0,02973	0,770249	3,7711	5,4122068	0,0495	0,00
Tembaga Mulia Semanan	0,00548	0,07561	0,79285	10,9463	1,014169	0,072431	0,00756	0,402248	3,7711	5,7469236	0,0495	23,07
Tira Austenite	0,28013	1,20837	0,76717	3,30932	1,569099	0,231821	0,09703	0,642496	3,7711	5,4542028	0,0495	0,00
<b>Fabricated Metal Products</b>												
Kedaung Indah Can	0,15984	1,03157	0,3725	2,40407	-9,18131	0,154944	-0,1013	0,682695	16,2192	5,2490931	0,0495	(0,21)
Kedawung Setia Industrial	0,14398	6,02102	0,71823	30,0344	-2,57593	0,023914	-0,0804	0,701427	16,2192	5,5706317	0,0495	0,00
<b>Stone, Clay, Glass &amp; Conc</b>												
Arwana Citra Mulia	0,22266	0,28711	0,4841	0,62423	3,580788	0,77551	0,15686	0,814986	1,84918	5,3946268	0,0495	0,35
Intikeramik Alamasri Ind	0,61857	10,2306	0,87527	14,476	-3,1039	0,060463	-0,0354	0,895152	1,84918	5,8701065	0,0495	0,00
Surya Toto Indonesia	0,30442	0,73384	0,76709	1,84918	10,12744	0,414829	0,12058	0,781824	1,84918	5,7442304	0,0495	0,31
<b>Machinery</b>												
texmaco Perkasa Engineer	0,73809	0,03776	0,82143	0,04203	-7,00721	19,54454	-0,1063	0,199926	0,04203	6,4127818	0,0495	0,00
<b>CABLE</b>												
GT kabel Indonesia	0,65459	1,07038	0,79416	1,29862	-997,119	0,611545	-0,1004	0,571871	1,29862	5,6201194	0,0495	0,00
Jembo cable Company	0,13511	0,23061	0,76356	1,30326	3,081466	0,585884	0,17167	0,662853	1,29862	5,4427744	0,0495	0,00
kabelindo Murni	0,15122	0,42673	0,33941	0,95778	-3,42505	0,354373	-0,1036	0,841382	1,29862	5,3146213	0,0495	0,00
Sumi Indo kabel	0,0056	0,02281	0,16345	0,66527	11,6759	0,245682	0,0114	0,611462	1,29862	5,5679657	0,0495	0,00
Voksel Elctric	0,89851	2,5816	1,26672	3,63953	-0,47628	0,348045	-0,0230	0,600506	1,29862	5,5690062	0,0495	0,00
<b>Electronic &amp; Office Eq</b>												
Astra Graphia	0,22443	0,35808	0,52807	0,84252	2,640294	0,626772	0,05053	0,374529	2,66428	5,8479821	0,0495	0,75
Metrodata Electronics	0,15033	0,36926	0,51525	1,26566	0,254579	0,407101	0,00615	0,293746	2,66428	5,6550001	0,0495	0,00
multi Agro Persada	0,03009	0,21588	0,56634	4,0629	3,198955	0,139393	0,14792	0,639756	2,66428	5,3650216	0,0495	0,00

Multipolar Corporation	0,18109	1,99493	0,38285	4,21752	1,041351	0,090776	0,03509	0,047802	2,66428	6,239706	0,0495	0,00
<b>Autom &amp; Allied Prod</b>												
Andhi Chandra Auto Prod	0,05495	0,02055	0,16576	0,06198	418,3429	2,674149	0,099	0,511869	2,11813	5,1699829	0,0495	143,49
Astra International	0,22498	0,37163	0,50716	0,83773	4,806085	0,605393	0,11506	0,286067	2,11813	7,4378188	0,0495	15,52
Astra otopart	0,04239	0,0708	0,38962	0,65076	15,95647	0,59871	0,06967	0,366387	2,11813	6,2916581	0,0495	0,18
Branta Mulia	0,32152	1,15802	0,58808	2,11813	3,215329	0,277643	0,05376	0,714712	2,11813	6,18849	0,0495	0,00
Gajah Tunggal	0,73522	5,14616	0,89089	6,23577	3,453896	0,142868	0,01882	0,621465	2,11813	7,0854067	0,0495	0,00
Goodyear Indonesia	0,05903	0,14898	0,28595	0,72169	45,72123	0,398226	0,07269	0,592452	2,11813	5,5889011	0,0495	41,32
Hexindo Adiperkasa	0,01014	0,03814	0,64618	2,42999	8,895527	0,265919	0,10037	0,513712	2,11813	5,7667934	0,0495	0,00
Indomobil Sukses Inter	0,5027	1,41934	0,92196	2,60308	0,692148	0,35418	0,01646	0,219772	2,11813	6,4490907	0,0495	0,00
Indospring	0,54633	5,68132	0,73716	7,66569	23,01676	0,096163	0,01505	0,752175	2,11813	5,4372383	0,0495	0,00
Intraco Penta	0,28467	3,39143	0,79986	9,52911	1,230397	0,083939	0,03664	0,511085	2,11813	5,8140604	0,0495	0,00
Nipress	0,27682	2,42485	0,51411	4,50346	1,12073	0,114159	0,05559	0,77143	2,11813	5,2334353	0,0495	0,00
Prima Alloy Steel	0,29246	3,04252	0,69052	7,18353	2,474544	0,096125	0,08131	0,449904	2,11813	5,5668204	0,0495	0,10
Selamat Sempurna	0,19533	0,3602	0,43515	0,80245	5,299225	0,542282	0,14801	0,620104	2,11813	5,8011361	0,0495	94,90
Tunas Ridean	0,46214	1,64564	0,01319	0,04696	5,421133	0,280825	0,00238	0,026169	2,11813	6,1723983	0,0495	20,38
United Tractor	0,11055	0,34081	0,16789	0,51759	46,28832	0,324367	0,02139	0,056673	2,11813	6,7822173	0,0495	0,00
<b>Photographic Equipment</b>												
Modern Photo film Comp	0,33707	2,07733	0,77576	4,78098	1,642598	0,16226	0,05328	0,605212	3,29913	6,0163655	0,0495	0,00
Perdana bangun Pusaka	0,01349	0,0419	0,58505	1,81729	-1,55649	0,321936	-0,0122	0,822739	3,29913	4,7838036	0,0495	0,00
<b>Pharmaceuticals</b>												
Bristol Myers Squibb Indo	0,07078	0,098	0,29763	0,41208	117,0907	0,722275	0,28267	0,268743	0,39873	5,2160365	0,0495	0,00
Dankos laboratories	0,28304	0,21455	0,52272	0,39622	6,063094	1,319262	0,27233	0,304301	0,39873	5,9173889	0,0495	7,11
Darya Varia Laboratoris	0,07003	0,06039	0,26791	0,23103	55,10554	1,159648	0,22644	0,368161	0,39873	5,5723592	0,0495	0,00
Indofarma	0,03908	0,04739	0,58981	0,71521	-24,1802	0,824659	-0,0656	0,405562	0,39873	5,8034298	0,0495	0,00
Kaibe Farma	0,10765	0,0653	0,66143	0,40124	9,409235	1,648451	0,24003	0,33736	0,39873	6,3888806	0,0495	0,00
Kimia Farma	0,02873	0,04224	0,448	0,6588	8,696387	0,680024	0,07836	0,526421	0,39873	6,1356942	0,0495	0,39
Pyridam farma	0,00365	0,00504	0,11068	0,15283	5,561497	0,724215	0,06094	0,905284	0,39873	4,8342108	0,0495	0,00
Tempo Scan Pacific	0,00729	0,00533	0,19849	0,14527	142,148	1,366396	0,20861	0,338198	0,39873	6,2885512	0,0495	11,85
<b>Consumer Goods</b>												
Mandom Indonesia	0,00284	0,003	0,11331	0,11953	650,1096	0,94797	0,24568	0,743656	0,16862	5,5869742	0,0495	41,19
Mustika Ratu	0,00997	0,01461	0,14849	0,21771	16,70227	0,682039	0,11786	0,35977	0,16862	5,4387543	0,0495	0,00