

“Pengaruh Utang, Dividen, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas Terhadap Insider  
Ownership”

**SKRIPSI**



ditulis oleh

Nama : Eka Diah Asri  
Nomor Mahasiswa : 03 311 069  
Program Studi : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
**YOGYAKARTA**  
**2006**

Pengaruh Utang, Dividen, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas Terhadap Insider  
Ownership

**SKRIPSI**

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar  
Sarjana Strata-1 di program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas  
Islam Indonesia



oleh

Nama : Eka Diah Asri  
Nomor Mahasiswa : 03 311 069  
Program Studi : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
YOGYAKARTA**

**2006**

## **PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

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

Yogyakarta, \_\_ Oktober 2006

Penulis

Eka Diah Asri

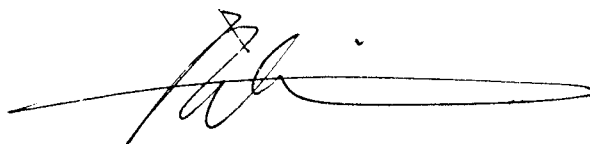
Pengaruh Utang, Dividen, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas Terhadap Insider  
Ownership

Nama : Eka Diah Asri  
Nomor Mahasiswa : 03 311 069  
Program Studi : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 09 Agustus 2006

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Zaenal Arifin, DR, H. M.SI

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

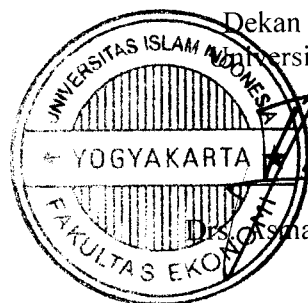
**Pengaruh Utang, Dividen, Risiko Bisnis, Dan Profitabilitas Terhadap  
Insider Ownership**

Disusun Oleh: EKA DIAH ASRI  
Nomor mahasiswa: 03311069

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 11 Oktober 2006

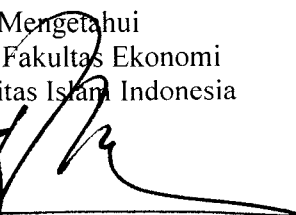
Penguji/Pemb. Skripsi: Dr. Zaenal Arifin, M.Si

Penguji : Drs. Bachruddin, M.Si



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia

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



## HALAMAN MOTTO

“Ilmu tanpa amal bagai pohon yang tak berbuah”

“Kehidupan jiwa adalah konsep dan makna,

Bukan yang engkau makan dan minum.”

(La Tahzan)

Bukankan Kami telah melapangkan untukmu dadamu. Dan Kami telah menghilangkan darimu beban. Yang memberatkan punggungmu. Dan Kami tinggikan bagimu sebutan (nama)mu. Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka, apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan) kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain. Dan hanya kepada

Rabb-mulah hendaknya kamu berharap.

(Q.S. AL Insyirah: 1-8)

## *Halaman Persembahan*

*“Kuingat Engkau saat alam begitu gelap gulita, dan wajah zaman berlumuran debu hitam. Kusebut nama-Mu dengan lantang di saat fajar menjelang, dan fajar pun merekah seraya menebar senyuman indah”*

*Ya... Illahi Rabbi Sang Maha Pengasih yang masih mengizinkanku bernafas hingga detik ini, tak ada yang lain selain diri-Mu yang selalu kupuja...*

*Untuk Mama, Papa dan Adek yang selalu menyayangiku  
Dan tak pernah lelah mendoakanku  
Serta tetap membiarkanku tumbuh untuk menguji sayap-sayapku...*

## PENGANTAR

*Bismillahirrahmaanirraahiim*

*Assalamualaikum wr. wb*

Alhamdulillah segala puji bagi Allah SWT yang telah memberikan curahan rahmat serta hidayah-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan penelitian dan penyusunan skripsi dengan judul “ Pengaruh Utang, Dividen, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas Terhadap *Insider Ownership* “. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari bahwa terselesaikannya penelitian dan penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan, dukungan dan kerja sama dari berbagai pihak. Maka dari hati yang paling dalam, penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Dr. Zaenal Arifin, M.Si selaku Dosen Pembimbing atas segala dukungan, bantuan, saran, bimbingan maupun pengarahan yang diberikan sejak dilaksanakannya penelitian sampai terselesaikannya skripsi ini.
2. Drs. Bachruddin, M.Si selaku Dosen Penguji atas semua masukan yang diberikan kepada penulis.
3. Drs. Asmai Ishak, M.Bus selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Mama Papa atas dukungan moril dan materiil.



5. Alm. Mbah Putri yang selalu mendoakanku supaya cepat lulus. Semoga Mbah mendapat tempat terbaik di sisi Nya. Amien.
6. Dek Uci dan Dek Putri yang selalu memberi semangat via sms. Rajin belajar ya, adek-adekku yang cantik!!
7. Kekasihku yang tidak pernah bosan mendengar keluh kesahku.
8. Sahabat-sahabatku, Ana, Ratna yang selalu membantuku belajar, Mba Mariska buat saran dan pendapatnya. Erna and Suhenk untuk dukungannya. Mba Ita, Shanty, Mba Nia, Mba Eva untuk pinjaman buku dan dukungannya.
9. Temen-temen KKN Khusus semuanya untuk senyum dan persaudaraannya.
10. Semua pihak yang telah banyak membantu penulis baik langsung maupun tidak langsung.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca maupun bagi pengembangan ilmu ekonomi.

*Wassalamualaikum wr. wb.*

Yogyakarta, \_\_ Oktober 2006

Penulis

Eka Diah Asri

## DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Sampul Depan Skripsi.....	i
Halaman Judul Skripsi.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi.....	v
Halaman Motto.....	vi
Halaman Persembahan.....	vii
Pengantar.....	viii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xii
Daftar Gambar.....	xiii
Daftar Lampiran.....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Pokok Permasalahan Penelitian.....	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	4
1.4 Manfaat Penelitian.....	4
1.5 Sistematika Pembahasan.....	4
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b>	
2.1 Landasan Teori.....	6
2.1.1 Pengertian Masalah Agensi.....	6
2.1.2 Mekanisme Untuk Mengurangi Masalah Agensi.....	7
2.1.2.1 Mekanisme Kontrol Dengan Monitoring.....	7
2.1.2.2 Mekanisme Kontrol Dengan Peningkatan Kepemilikan Manajer.....	8
2.1.2.3 Mekanisme Kontrol Dengan Bonding.....	8
2.2 Penelitian Terdahulu.....	9
2.3 Pengajuan Hipotesis.....	11
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Populasi dan Sampel.....	14
3.2 Sumber dan Jenis Data.....	14
3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	14
3.4 Uji Hipotesis.....	16
3.5 Uji Asumsi Klasik.....	17
3.6 Uji Secara Serentak.....	18
3.7 Uji Secara Parsial.....	19
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Gambaran Umum Data.....	20
4.2 Hasil Uji Hipotesis.....	22

<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1 Kesimpulan.....	29
5.2 Keterbatasan .....	30
5.3 Saran .....	30
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>32</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>34</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Penelitian Terdahulu .....	10
4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	21
4.2 Koefisien Model Regresi Berganda .....	23

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
4.1 Grafik <i>Scatterplot</i> Persamaan <i>Insider Ownership</i> .....	22

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
I. Daftar Perusahaan.....	34
II. Data Induk Perusahaan.....	40
III. Data Hasil Perhitungan.....	58
IV. Statistik Deskriptif.....	70
V. Matriks Korelasi.....	71
VI. Matriks Kovarian.....	71
VII. Estimasi Persamaan Regresi.....	72
VIII. Estimasi Persamaan Regresi Dengan Uji <i>White Heteroskedasticity</i> ...	73

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Berbagai konflik kepentingan dalam perusahaan baik antara manajer dengan pemegang saham, manajer dengan kreditur atau antara pemegang saham, kreditur dan manajer disebabkan adanya hubungan keagenan atau *agency relationship*. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang memerintah orang lain untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan tentunya yang terbaik bagi prinsipalnya (Jensen and Meckling, 1976 dalam Agus Sartono, 2001). Dalam proses selanjutnya jika kedua pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan utilitas, maka dapat diyakini agen akan bertindak dengan cara-cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal. Konflik kepentingan ini pada level perusahaan terjadi antara manajer dan pemegang saham. Akar permasalahan antara kedua pihak itu dapat dirunut dari keberadaan kelebihan aliran kas atau *excess cash flow* (Jensen, 1986 dalam Agus Sartono, 2001). Kelebihan aliran kas cenderung akan diinvestasikan walaupun investasinya melebihi tingkat optimum dan tidak jarang bahkan digunakan untuk konsumsi secara berlebihan yang tidak ada kaitannya dengan kegiatan utama perusahaan (Rao, 1992 dalam Agus Sartono, 2001).

Konflik tersebut juga dapat disebabkan oleh perbedaan dimana pemegang saham lebih menyukai investasi dengan risiko tinggi dengan harapan mendapat

return yang tinggi, sedangkan manajemen lebih memilih investasi dengan risiko rendah untuk melindungi posisinya. Ada beberapa alternatif untuk mengurangi konflik kepentingan dan biaya keagenan: *pertama*, dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen. Kepemilikan ini menyejajarkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham. *Kedua*, dengan meningkatkan rasio dividen terhadap laba bersih atau *dividen payout ratio*. Dengan demikian tidak tersedia cukup banyak aliran kas bebas atau *free cash flow*.

Apabila laba yang diperoleh dibagi sebagai dividen, maka kebutuhan investasi harus dicari dari sumber dana eksternal. Pembiayaan eksternal ini akan meningkatkan pengawasan oleh pihak eksternal (Crutchley and Hansen, 1989 dalam Agus Sartono, 2001). *Alternatif yang ketiga*, dengan meningkatkan pendanaan dengan utang. Peningkatan utang akan menurunkan skala konflik antara pemegang saham dan manajemen. Hal ini dipahami apabila perusahaan memerlukan kredit, maka harus siap untuk dievaluasi dan dimonitor oleh pihak eksternal dan berarti akan mengurangi konflik antara manajemen dengan pemegang saham. Disamping itu, utang juga akan menurunkan kelebihan aliran kas sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan oleh manajemen (Jensen, Solberg and Zorn, 1992, Jensen, 1986 dalam Agus Sartono, 2001).

Dari penjelasan tersebut dapat dirunut adanya hubungan antar ketiga kebijakan keuangan perusahaan; *insider ownership*, penggunaan utang dan kebijakan dividen. Crutchley and Hansen (1989) dalam Agus Sartono (2001) melakukan pengujian berkaitan dengan teori keagenan dan menemukan fakta



adanya beberapa faktor yang secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap kepemilikan manajerial, utang perusahaan dan kebijakan dividen. Penelitian mengenai ketiga kebijakan tersebut juga dilakukan Jensen, Solberg dan Zorn (1992), Bathala, Moon dan Rao (1994) serta Chen dan Steiner (1995) dalam Agus Sartono (2001) secara umum menyimpulkan ada hubungan erat di antara ketiga kebijakan tersebut dalam mengurangi konflik keagenan. Dari penelitian Agus Sartono (2001) dapat diambil kesimpulan bahwa *insider ownership*, utang dan dividen secara serempak memiliki hubungan yang signifikan dan saling berpengaruh. Tetapi secara individual variabel utang dan dividen tidak mempengaruhi variabel *insider ownership*. Hal ini disebabkan informasi orang dalam tidak terdeteksi secara akurat. Dari penjelasan di atas, terdapat perbedaan hasil penelitian antara penelitian yang dilakukan dengan uji variabel masing-masing dengan uji variabel secara serempak. Penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai topik ini dengan uji variabel secara individu dan alat analisis yang berbeda dari penelitian sebelumnya karena masih terdapat perbedaan dalam hasil pada beberapa penelitian.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana variabel risiko bisnis, profitabilitas, pertumbuhan, aset tetap, firm size/ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, utang dan kebijakan dividen mempengaruhi *insider ownership*. Manfaat penelitian ini bagi kalangan pemegang saham, kreditur, manajemen dan praktisi bisnis adalah bahwa penelitian ini dapat digunakan untuk menentukan tingkat kepemilikan orang dalam, utang dan kebijakan dividen yang tepat guna mengurangi konflik.

## 1.2 Pokok Permasalahan

Bagaimana pengaruh risiko bisnis, profitabilitas, kebijakan utang dan dividen terhadap *insider ownership*?

## 1.3 Tujuan penelitian

Untuk mengetahui pengaruh faktor kepemilikan institusional, risiko bisnis, profitabilitas, asset tetap, pertumbuhan, *firm size*, kebijakan utang dan dividen terhadap *insider ownership*.

## 1.4 Manfaat Penelitian

- Bagi investor, dapat digunakan untuk menentukan tingkat kepemilikan orang dalam, utang dan dividen yang tepat.
- Bagi manajer, hasil penelitian ini diharapkan digunakan untuk meminimumkan *agency cost* dengan menyejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham.
- Bagi para akademisi, informasi dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan untuk penelitian selanjutnya.

## 1.5 Sistematika Pembahasan

Penelitian ini disusun dengan sistematika sebagai berikut:

### BAB I            PENDAHULUAN

Menguraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematikan pembahasan.

**BAB II KAJIAN PUSTAKA**

Berisi teori-teori dan landasan konseptual yang mendasari penelitian ini dan menguraikan penelitian terdahulu yang berhubungan dengan masalah penelitian.

**BAB III METODE PENELITIAN**

Mendeskripsikan model metodologi penelitian yang digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel dalam penelitian ini.

**BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Memaparkan hasil penelitian, menganalisis hasil pengujian data yang terdapat pada bab sebelumnya.

**BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Menyajikan kesimpulan atau ringkasan hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan implikasi bagi penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Pengertian Masalah Agensi**

Hubungan agensi merupakan kontrak, baik bersifat eksplisit maupun implisit, dimana satu atau lebih orang (yang disebut prinsipal) meminta orang lain (yang disebut agen) untuk mengambil tindakan atas nama prinsipal (Arifin, 2005). Dalam konteks perusahaan, prinsipal adalah para pemegang saham atau pemilik perusahaan, sedangkan agennya adalah tim manajemen. Dalam kontrak terdapat pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan yang terkait dengan operasi dan strategi perusahaan dengan keputusan-keputusan yang diambil akan memaksimalkan nilai perusahaan. Asumsi bahwa orang-orang yang terlibat dalam perusahaan akan berupaya memaksimalkan nilai perusahaan ternyata tidak selalu terpenuhi. Manajer memiliki kepentingan (*interest*) pribadi dan kepentingan pribadi ini sebagian besar bertentangan dengan kepentingan pemilik perusahaan sehingga muncullah masalah yang disebut masalah agensi (*agency problem*).

Brigham, Gapenski dan Daves (1999) dalam Suhartono (2004) dan Arifin (2005) menyatakan masalah agensi di perusahaan dapat muncul dalam berbagai bentuk. Masalah ini bisa terjadi antara manajer dan pemegang saham, pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas maupun pemegang saham/manajer dengan pemberi pinjaman.

## **2.1.2 Mekanisme Untuk Mengurangi Masalah Agensi**

### **2.1.2.1 Mekanisme Kontrol Dengan Monitoring**

#### **a. Pembentukan Dewan Komisaris**

Mace (1986) dalam Arifin (2005) menemukan bahwa pengawasan dewan komisaris terhadap manajemen pada umumnya tidak efektif karena proses pemilihan dewan komisaris yang kurang demokratis dimana kandidat dewan komisaris sering dipilih oleh manajemen sehingga setelah terpilih tidak berani memberi kritik terhadap manajemen.

#### **b. Pasar Corporate Control**

Mane (1965) dalam Arifin (2005) menyatakan bahwa adanya pasar untuk *corporate control* dimana perusahaan yang menurun nilainya akibat masalah agensi diambil alih oleh perusahaan lain, merupakan mekanisme yang lebih bagus sehingga masalah agensi dapat berkurang.

#### **c. Pemegang Saham Besar**

Pemegang saham besar layak melakukan pengawasan yang lebih teliti, yang tentu saja terkait dengan bertambah besarnya dana pengawasan yang disediakan, karena manfaat yang akan mereka peroleh juga besar.

#### **d. Kepemilikan Terkonsentrasi**

Dibandingkan dengan mekanisme pemegang saham besar, kepemilikan terkonsentrasi memiliki kekuatan kontrol yang lebih rendah karena harus melakukan koordinasi untuk menjalankan hak kontrolnya.

#### **e. Pasar Manajer**

Persaingan di pasar manajer akan memaksa manajer untuk bertindak sebaik mungkin untuk kemajuan perusahaan.

#### **2.1.2.2 Mekanisme Kontrol Dengan Peningkatan Kepemilikan Manajer**

Teori struktur kepemilikan Jensen dan Meckling (1976) dalam Arifin (2005) mengisyaratkan bahwa ada hubungan positif antara kepemilikan manajer ( $\alpha$ ) dengan nilai perusahaan.

#### **2.1.2.3 Mekanisme Kontrol Dengan Bonding**

##### **a. Bonding Dengan Meningkatkan Utang**

Hasil korelasi positif antara jumlah utang dan nilai perusahaan diinterpretasikan sebagai adanya pengurangan masalah agensi ketika utang perusahaan meningkat.

##### **b. Bonding Dengan Meningkatkan Dividen**

Semakin besar dividen yang ditetapkan perusahaan maka perusahaan harus mengeluarkan dana kas yang semakin besar sehingga kemungkinan perusahaan akan meningkatkan pengambilan dana dari luar untuk biaya investasinya dan akan semakin sering dimonitor oleh investor baru.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Di dalam teori agensi, antara *insider ownership*, kebijakan utang dan dividen dapat dihubungkan secara langsung satu sama lain. Jensen dan Meckling (1976) dalam Gunoro Nupikso (2001) memberikan analisis mengenai efek-efek dari konflik agensi di antara ketiga kelompok tersebut. Analisisnya menunjukkan bahwa proporsi ekuitas yang dikontrol oleh *insider ownership* dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Penelitian Gunoro Nupikso (2001) menunjukkan hasil bahwa kebijakan *insider ownership*, utang dan dividen tidak hanya berkaitan secara langsung tapi juga secara tidak langsung lewat hubungannya dengan karakteristik-karakteristik operasional perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa hanya variabel dividen yang signifikan mempengaruhi *insider ownership*. Sedangkan koefisien positif dan tidak signifikan pada variabel risiko bisnis menunjukkan bahwa perusahaan yang menginginkan agar risiko bisnis tetap tinggi, memerlukan keterlibatan insider untuk mengontrol operasi perusahaan. Dari penelitian Agus Sartono (2001) dapat disimpulkan bahwa *insider ownership*, utang dan dividen secara serempak memiliki hubungan signifikan dan saling berpengaruh. Tetapi secara individual utang dan dividen tidak mempengaruhi variabel *insider ownership*. Sedangkan variabel risiko bisnis menunjukkan korelasi negatif yang tidak sesuai dengan harapan dan secara individual variabel ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kepemilikan orang dalam. Hasil penelitian Suhartono (2004) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan saham oleh manajemen memiliki hubungan terbalik dengan *dividend payout ratio* (DPR).

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti	Sampel	Variabel	Hasil
Agus Sartono (2001)	Perusahaan di BEJ di luar sektor keuangan periode 1995-1998	Insider ownership: - utang - dividen - institusi - risiko bisnis - size Utang: - insider - dividen - institusi - risiko bisnis - profitabilitas - asset tetap Dividen: - insider - utang - institusi - risiko bisnis - profitabilitas - pertumbuhan	Negatif tidak signifikan Negatif tidak signifikan Negatif signifikan Negatif tidak signifikan Negatif signifikan  Negatif tidak signifikan Negatif tidak signifikan Negatif tidak signifikan Negatif tidak signifikan Negatif signifikan Negatif signifikan  Negatif signifikan  Negatif signifikan Negatif Negatif signifikan Negatif
Gunoro Nupikso (2001)	Perusahaan di BEJ periode 1994-1996	Insider Ownership: - utang - dividen - risiko bisnis - divisi Utang: - insider - dividen - risiko bisnis - profitabilitas Dividen: - insider - utang - profitabilitas - pertumbuhan	Negatif tidak signifikan Negatif signifikan Positif tidak signifikan Signifikan  Negatif signifikan Negatif signifikan Negatif signifikan Negatif signifikan  Negatif signifikan Negatif Positif tidak signifikan Negatif signifikan
Suhartono (2004)	Perusahaan manufaktur di BEJ periode 1993-1998	Dividen: - Insider Ownership - net organizational capital - risiko pasar	Negatif Negatif signifikan  Negatif signifikan



### 2.3 Pengajuan Hipotesis

Utang merupakan pendanaan bagi perusahaan. Utang juga dapat digunakan untuk mengurangi masalah agensi, namun bukan dengan alasan untuk memperkecil *free cash flows*. Ketika dividen naik, kemungkinan perusahaan akan mengambil dana dari luar (bukan dana internal) akan meningkat. Ketika perusahaan sering melakukan pengambilan dana dari luar, baik dengan menerbitkan saham baru ataupun menambah utang baru, maka perusahaan akan lebih sering dimonitor kinerjanya oleh calon investor. Proporsi utang yang besar akan menempatkan manajer di bawah pengawasan pihak luar dan manajer cenderung tidak suka pengawasan oleh pihak luar. Crutchley and Hansen (1989) dalam Agus Sartono (2001) menemukan bahwa utang berpengaruh negatif terhadap tingkat kepemilikan orang dalam atau *insider ownership*.

**H1** : Utang berpengaruh negatif terhadap *insider ownership*.

Koefisien negatif dan signifikan dari koefisien *insider ownership* pada persamaan dividen mengindikasikan bahwa *insider ownership* merupakan sebuah variabel determinan penting dalam kebijakan dividen dalam suatu perusahaan (Gunoro Nupikso, 2001). Diduga kepemilikan orang dalam menjadi salah satu faktor yang menentukan besar kecilnya *dividend payout ratio*. Keputusan menaikkan dividen akan mengurangi dana internal yang dimiliki perusahaan untuk keperluan peningkatan modal kerja maupun ekspansi. Jadi semakin besar dividen yang dibagikan maka laba yang ditahan semakin kecil sehingga kebutuhan dana untuk reinvestasi harus dipenuhi dari dana eksternal. Pengambilan

dana yang berasal dari luar perusahaan baik dengan menerbitkan saham baru maupun utang, akan membuat pengawasan terhadap manajemen dari para investor baru. Dengan ini dimungkinkan masalah agensi dapat berkurang.

**H2** : Dividen berpengaruh negatif terhadap *insider ownership*.

Gunoro Nupikso (2001) dalam hasil analisisnya mengemukakan bahwa variabel risiko bisnis pada persamaan *insider ownership* tidak memiliki efek yang signifikan. Koefisien positif dan tidak signifikan pada variabel risiko bisnis menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang menginginkan agar risiko bisnis tetap tinggi, memerlukan keterlibatan *insider* untuk mengontrol operasi perusahaan. Crutchley and Hansen (1989) dalam Agus Sartono (2001) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan risiko yang tinggi cenderung memiliki utang yang rendah. Tingginya risiko kebangkrutan perusahaan akan menurunkan *leverage* sehingga perusahaan akan lebih banyak bergantung pada sumber dana internal dengan cara meningkatkan kepemilikan saham oleh orang dalam atau manajemen dan menurunkan dividen dengan maksud mengurangi biaya keagenan.

**H3** : Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap *insider ownership*.

Variabel profitabilitas merupakan salah satu indikator kesehatan perusahaan. Profitabilitas diukur dengan rasio antara laba operasional dengan asset total. Tingginya profitabilitas perusahaan berarti semakin banyak keuntungan yang dapat diperoleh sehingga dana yang tersedia di perusahaan semakin besar. Kecenderungan bahwa semakin banyak dana tersedia di

perusahaan akan dimanfaatkan untuk banyak kepentingan pribadi manajemen yang tidak ada hubungannya dengan kegiatan perusahaan bukannya digunakan untuk mendanai investasi yang menguntungkan perusahaan khususnya pemegang saham. Hal ini tentu saja akan menimbulkan konflik antara manajemen dan pemegang saham.

**H4** : Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap *insider ownership*.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Populasi dan Sampel

Penelitian ini mengambil sampel dengan metode *purposive sampling* yaitu mengambil anggota populasi dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Adapun data perusahaan yang diambil adalah data dari perusahaan di luar sektor keuangan dan mencatatkan laporan keuangannya di Bursa Efek Jakarta selama periode 2004.

#### 3.2 Sumber dan Jenis Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder yang tersedia di Bursa Efek Jakarta yang berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan *go public*. Data mengenai variabel-variabel penelitian ini dapat diperoleh di *Indonesian Capital Market Directory*.

#### 3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

- a. *Insider ownership*; kepemilikan orang dalam merupakan ukuran prosentase saham yang dimiliki oleh direksi, manajemen, komisaris, atau setiap pihak yang terlibat dalam pembuatan keputusan perusahaan.

$$\text{INSD} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki komisaris dan direktur}_{it}}{\text{Total saham}_{it}}$$

- b. Utang;** variabel ini ditunjukkan oleh rasio utang jangka panjang dan nilai buku total aset.

$$\text{DEBT} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Nilai Buku Total Aset}}$$

- c. Dividen;** diproksikan oleh *dividen payout ratio* yaitu *dividend per share* dibagi *earning per share*.

$$\text{DPR}_t = \frac{\text{Dividen per lembar saham}_t}{\text{Laba per lembar saham}_t}$$

- d. Kepemilikan institusional;** persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusional.

$$\text{INST} = \text{Proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun dalam \%}$$

- e. Risiko bisnis;** adalah standar deviasi dari return saham.

- f. Profitabilitas;** nilai ini ditentukan oleh ratio laba operasi terhadap total aset.

$$\text{PROFIT} = \frac{\text{Laba operasi}}{\text{Total aset}}$$

- g. Aset tetap;** diproksikan oleh rasio aset tetap terhadap aset total perusahaan.

$$\text{FIXED} = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total aset}}$$

- h. Pertumbuhan;** dirumuskan sebagai satu ditambah rata-rata aritmatik pertumbuhan penjualan selama periode pengujian.

$$\text{GROWTH} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

- i. Ukuran Perusahaan;** ukuran perusahaan adalah nilai yang menunjukkan kapitalisasi pasar saham perusahaan yang dihitung dari perkalian antar jumlah saham beredar dengan harga saham pada akhir tahun.

$$\text{SIZE} = \text{Jumlah saham beredar} \times \text{harga saham beredar akhir tahun}$$

### 3.4 Uji Hipotesis

Pengaruh dari tiap-tiap variabel secara individual diuji dengan menggunakan uji t-statistik yaitu membandingkan nilai t hitung terhadap nilai t tabel.

Untuk menguji hipotesis dilakukan dengan uji t pada variabel dependen dan menghitung nilai t hitung dari variabel-variabel independen pada persamaan insider ownership.

$$\text{INSD}_i = \beta_0 + \beta_1 \text{DEBT}_i + \beta_2 \text{DIV}_i + \beta_3 \text{INST}_i + \beta_4 \text{RISK}_i + \beta_5 \text{SIZE}_i + \beta_6 \text{PROFIT}_i + \beta_7 \text{FIXED}_i + \beta_8 \text{GROWTH}_i + e$$

### 3.5 Uji Asumsi Klasik

Dalam menggunakan alat analisis regresi, pengujian hipotesis harus menghindari adanya kemungkinan asumsi klasik. Hal ini dilakukan agar hasil yang diperoleh valid dan tidak bias. Uji asumsi klasik yang dianggap penting untuk dilakukan adalah :

#### a. Multikolinearitas

Menguji apakah ada hubungan linier yang pasti ataupun mendekati pasti diantara variabel independen. Konsekuensinya adalah kesalahan standar estimasi yang cenderung meningkat dengan bertambahnya variabel independen, tingkat signifikan untuk menolak hipotesis nol semakin besar dan probabilitas menerima hipotesis yang salah juga semakin besar. Akibatnya model regresi tidak valid untuk menaksir nilai variabel independen.

Cara mendeteksi adanya gejala multikolinearitas adalah dengan melihat angka korelasi dan nilai  $R^2$ . Angka korelasi yang mencapai di atas 0.9 mengindikasikan adanya multikolinearitas. Nilai  $R^2$  (koefisien determinasi) yang tinggi.

#### b. Heteroskedastisitas

Situasi heteroskedastisitas dapat terjadi dari perbedaan varian data dan dapat menyebabkan penaksiran koefisien-koefisien regresi menjadi tidak efisien. Hasil taksiran menjadi kurang dari semestinya, lebih dari semestinya atau menyesatkan.

Untuk penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan metode *scatter plot*. Dasar pengambilan keputusan menurut metode ini adalah SDRESID dan ZSPREAD dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak di atas dan di bawah angka nol serta tidak membentuk pola tertentu, maka hal tersebut berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak untuk dipakai.

### c. Autokorelasi

Autokorelasi berarti terjadi korelasi antara anggota sample yang menggunakan data berupa data *time series*. Konsekuensinya varian sampel tidak dapat menggambarkan varians populasinya. Model regresi yang digunakan tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu. Untuk menguji apakah ada atau tidaknya autokorelasi, pengujian yang umum dilakukan adalah uji statistik *Durbin Watson*.

$1.739 < DW < 2.261$       tidak ada autokorelasi

$DW < 1.43$                   autokorelasi positif

$DW > 2.857$                 autokorelasi negatif

$2.261 < DW < 2.857$       tidak ada kesimpulan

### 3.6 Uji Secara Serentak (Uji F)

Uji F bertujuan untuk mengidentifikasi apakah garis regresi dapat digunakan untuk menguji semua variabel bebas yang akan memengaruhi persamaan regresi.



a. Menentukan hipotesis

H<sub>0</sub> : Secara simultan semua variabel bebas tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terkait secara signifikan

H<sub>a</sub> : Secara simultan semua variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terkait secara signifikan

b. Menentukan kesimpulan

$F_{hitung} > F_{tabel}$  maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima.

### 3.7 Uji Secara Parsial (Uji t)

Uji t (uji statistik koefisien regresi) bertujuan untuk mengidentifikasi apakah koefisien regresi dari variabel penjelas (*independent variable*) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terkait.

a. Menentukan hipotesis

H<sub>0</sub> :  $\beta_1 = 0$  Koefisien regresi ( $\beta_1$ ) tidak berpengaruh terhadap variabel terkait secara signifikan.

H<sub>a</sub> :  $\beta_1 \neq 0$  Koefisien regresi berpengaruh terhadap variabel terkait secara signifikan.

b. Menentukan kesimpulan

$t_{hitung} > t_{tabel}$  maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima.

Atau dengan uji probabilitas pada tiap-tiap variabel.

Uji statistiknya:

Jika probabilitas  $> 0.05$  maka H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak.

Jika probabilitas  $< 0.05$  maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima.

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Data

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari utang, dividen, risiko bisnis dan profitabilitas terhadap *insider ownership* atau kepemilikan manajemen. Data yang dipakai adalah data sekunder dimana data tersebut merupakan data dari perusahaan non keuangan yang terdaftar di Pasar Modal Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan secara rutin. Data yang digunakan adalah data tahun 2004 dengan variabel antara lain: *insider ownership*, utang, dividen, risiko bisnis, profitabilitas, kepemilikan institusi, aset tetap, pertumbuhan dan ukuran perusahaan. Dari data selama tahun 2004 didapat 263 sampel dan ada 7 sampel yang tidak dapat dijadikan sampel sehingga yang tersisa adalah 256 sampel. Data yang digunakan untuk menghitung tiap-tiap variabel dalam penelitian ini adalah prosentase *insider ownership* yang diperoleh dari prosentase kepemilikan direktur dan komisaris, utang ditunjukkan oleh rasio utang jangka panjang, dividen yang dibayarkan, proporsi saham yang dimiliki institusi, profitabilitas yang diperoleh dari laba operasi dibagi total asset, aset tetap yang diprosikan oleh rasio asset tetap dibagi total asset perusahaan, pertumbuhan yang diperoleh dari tingkat pertumbuhan penjualan dari tahun 2003 ke tahun 2004, risiko bisnis yang diperoleh dari standar deviasi dari return saham perusahaan selama setahun dan ukuran perusahaan yang diperoleh dari hasil perkalian jumlah saham yang beredar dengan harga saham akhir tahun.

**Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

	Mean	Std Deviation	N
insider ownership	0.01731176	0.0448191	255
dividend payout	0.11289391	0.34312414	255
institusi	0.13975843	0.229781191	255
profitabilitas	0.05256735	0.11301812	255
aset tetap	0.36856314	0.221229521	255
pertumbuhan	13.49927	211.4287552	255
ukuran perusahaan	1445936	5107650.879	255
risiko bisnis	0.08168083	0.602398478	255
utang jk panjang	0.01068545	0.067550322	255

Statistik deskriptif berguna untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian. Untuk mengetahui gambaran mengenai karakteristik sampel yang digunakan secara rinci dapat dilihat pada tabel 4.1. Dari statistik deskriptif ini dapat diketahui jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini, nilai rata-rata dan tingkat penyimpangan penyebaran data dari masing-masing variabel penelitian.

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa jumlah sampel yang valid adalah 255 sampel, artinya ada 1 sampel yang datanya tidak valid atau tidak layak dijadikan sampel. Nilai rata-rata tertinggi adalah pada variabel ukuran perusahaan yaitu sebesar 1445936. Sedangkan nilai rata-rata terkecil adalah pada variabel utang jangka panjang yaitu 0.01068545. Nilai standar deviasi tertinggi juga dimiliki oleh variabel ukuran perusahaan yaitu 5107650.879. Ini berarti tingkat penyimpangan untuk variabel ini cukup besar. Sedangkan nilai standar deviasi terkecil dimiliki oleh variabel *insider ownership* yaitu sebesar 0.0448191. Ini berarti variabel *insider ownership* memiliki tingkat penyimpangan yang kecil.

## 4.2 Hasil Uji Hipotesis

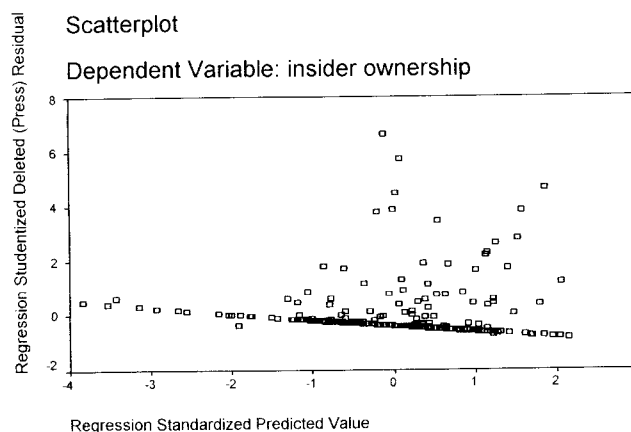
Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui hasil yang valid dan tidak bias. Untuk mendapatkan hasil yang valid dan tidak bias maka harus dipenuhi syarat homoskedastisitas (kesamaan varian), non autokorelasi (tidak terjadi kasus autokorelasi), non multikolinearitas (tidak terjadi hubungan yang sangat kuat atau bahkan sempurna pada variabel independen) dan normalitas (data berdistribusi normal). Pada penelitian ini telah dilakukan syarat tersebut.

### (1) Non multikolinearitas

Dengan melihat angka korelasi antara satu variabel dengan variabel lainnya didapat hasil yang tidak melebihi angka korelasi 0.9 atau nilai  $R^2$  yang kecil. Ini berarti tidak terjadi gejala multikolinearitas pada hasil perhitungan.

### (2) Homoskedastisitas

**Gambar 4.1 Grafik Scatterplot**



Dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat dengan residunya didapat hasil bahwa grafik plot tersebut membentuk pola tertentu. Hal ini dapat dikatakan bahwa terjadi heteroskedastisitas pada

hasil perhitungan dan dilakukan perbaikan dengan menggunakan metode *Uji White Heteroskedasticity*.

(3) Non autokorelasi

Cara melihat terjadi atau tidaknya gejala autokorelasi adalah dengan melihat nilai *Durbin Watson*. Berdasarkan hasil perhitungan didapat nilai *Durbin Watson* sebesar 2.109298. Nilai ini berada di antara angka 1.739 dan 2.261, sehingga dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi pada hasil perhitungan.

Hasil perhitungan berdasarkan hasil regresi dengan menggunakan yang menggunakan satu persamaan untuk empat hipotesis diperoleh hasil ringkasan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.2 Koefisien Model Regresi Berganda**

Variabel	Koefisien	t statistik	Probabilitas
Kontanta	0.01132	1.922025	0.0558
Debt	-0.048944	-4.831776	0.0000
Dividen	-0.008131	-2.177731	0.0304
Institusi	-0.01179	-1.404346	0.1615
Fixed	0.027822	2.032571	0.0432
Growth	-4.21E-06	-3.482421	0.0006
Profitabilitas	0.002148	0.091009	0.9276
Risk	0.000153	0.355786	0.7223
Size	-8.60E-10	-2.900662	0.0041
F statistik	1.306587		
R	0.040759		

Variabel dependen: *Insider Ownership*

Berdasar tabel di atas didapat persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{INSD} = & 0.01132 - 0.048944 \text{ DEBT} - 0.008131 \text{ DIV} - 0.01179 \text{ INST} + \\ & 0.027822 \text{ FIXED} - 4.21\text{e-}06 \text{ GROWTH} + 0.002148 \text{ PROFIT} + \\ & 0.000153 \text{ RISK} - 8.60\text{e-}10 \text{ SIZE} \end{aligned}$$

Hasil pada tabel 4.2 ini adalah hasil setelah dilakukan uji asumsi klasik yang ternyata terjadi heteroskedastisitas dan sudah diperbaiki dengan menggunakan metode Uji *White Heteroskedasticity*.

Pada tabel 4.2 didapat nilai F hitung sebesar 1.306587. Dengan menggunakan derajat keyakinan 95% atau taraf nyata 5% serta derajat kebebasan dari  $df_1 = 8$  dan  $df_2 = 246$  diperoleh hasil F tabel sebesar 1.97616. Jadi kesimpulannya  $F_{\text{hitung}} = 1.306587 < F_{\text{tabel}} = 1.97616$  maka  $H_0$  diterima, artinya secara simultan semua variabel bebas tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terkait secara signifikan.

Sedangkan nilai t tabel diperoleh dari tingkat kepercayaan (taraf nyata) 5% dan derajat kebebasan ( $N - 2 = 256 - 2$ ) sebesar 254. Dari fungsi TINV diperoleh harga t tabel sebesar 1.969.

Hipotesis pertama menyatakan bahwa utang berpengaruh negatif terhadap *insider ownership*. Hipotesis ini terbukti karena nilai koefisien dari utang adalah -0.048944 dan probabilitasnya adalah 0.0000 ( $< 0.05$ ) atau dilihat dari nilai t untuk utang yaitu  $t_{\text{hitung}} = 4.831776 > t_{\text{table}} = 1.969$ , yang artinya utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *insider ownership*. Hasil ini menyatakan bahwa ketika perusahaan sering melakukan pengambilan dana dari

luar baik dengan menerbitkan saham baru atau menambah utang baru maka perusahaan akan sering dimonitor oleh pihak luar. Penggunaan utang yang semakin besar juga menimbulkan dampak kenaikan risiko kebangkrutan yang berarti meningkatkan risiko yang tidak dapat didiversifikasikan bagi manajer. Sebagai respon balik, manajer akan mengurangi kepemilikan orang dalam (Friend & Lang, 1988 dalam Agus Sartono, 2001). Selain itu, semakin besar utang yang diambil oleh perusahaan maka akan meningkatkan pengawasan dari pihak luar terhadap manajer.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa dividen berpengaruh negatif terhadap *insider ownership*. Hipotesis ini juga terbukti karena nilai koefisien dari dividen adalah -0.008131 dan probabilitasnya adalah 0.0304 ( $< 0.05$ ) yang berarti dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *insider ownership*. Semakin besar dividen yang dibayarkan berarti mengurangi aliran kas bebas yang terkontrol bagi manajer sehingga dapat mengurangi biaya keagenan. Dengan kata lain, laba yang ditahan semakin kecil sehingga untuk memenuhi modal kerja atau ekspansi maka perusahaan harus mengambil dana dari pihak luar.

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap *insider ownership*. Dilihat dari koefisien risiko arahnya memang positif yaitu 0.000153 tetapi dilihat dari probabilitasnya yaitu 0.7223 ( $> 0.05$ ) atau dari nilai t untuk risiko bisnis adalah  $t \text{ hitung} = 0.355786 < t \text{ table} = 1.969$  maka hasilnya dapat dikatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif akan tetapi tidak signifikan. Hasil ini berarti tidak sesuai dengan hipotesis. Hasil ini juga tidak konsisten dengan hasil penelitian Agus Sartono (2001). Ketika

risiko bisnis yang diproksikan dengan perubahan harga, teknologi, dan pangsa pasar mengalami kenaikan maka kinerja perusahaan menjadi lebih sulit untuk diawasi dari luar. Keadaan ini berdampak pada pemilik yang lebih suka mengawasi kinerja perusahaan dari dalam. Tidak signifikannya variabel risiko bisnis ini kemungkinan disebabkan kenaikan risiko ini cenderung mengurangi komitmen manajer untuk membayar dividen yang lebih tinggi karena tingginya ketidakpastian kembalian saham. Selain itu perusahaan-perusahaan yang menginginkan agar risiko bisnis tetap tinggi memerlukan keterlibatan *insider* untuk mengontrol operasi perusahaan.

Hipotesis keempat menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *insider ownership*. Dari variabel profitabilitas didapat nilai koefisiennya 0.002148 dan probabilitasnya 0.9276 ( $> 0.05$ ) sehingga hasilnya dapat dikatakan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh positif tapi tidak signifikan. Ketika kemampuan memperoleh laba suatu perusahaan semakin tinggi maka akan semakin banyak dana yang tersedia di perusahaan. Alasan tidak signifikannya variabel profitabilitas terhadap *insider ownership* kemungkinan dikarenakan dengan tingginya laba yang diperoleh perusahaan maka dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham juga akan meningkat dan laba yang tinggi juga dapat menurunkan tingkat utang. Kemungkinan lain dikarenakan profitabilitas merupakan indikator kesehatan perusahaan dan bukan menjadi pertimbangan utama seseorang membeli saham suatu perusahaan, sehingga ketika profitabilitas meningkat bukan berarti kepemilikan saham oleh manajemen dan direksi juga akan meningkat. Manajemen pastinya lebih memahami kondisi



perusahaan yang mereka kelola karena profitabilitas yang tinggi juga merupakan hasil kinerja manajemen.

Variabel kepemilikan institusional, aset tetap, pertumbuhan dan ukuran perusahaan merupakan variabel-variabel kontrol. Berdasar hasil pada tabel 4.2 koefisien variabel institusi menunjukkan nilai koefisien sebesar -0.011790 dan probabilitas sebesar 0.1615 atau nilai t hitung sebesar 1.404346 ( $< t$  tabel = 1.969). Hasil ini menyatakan bahwa variabel institusi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel *insider ownership*. Keberadaan kepemilikan institusional mampu berperan sebagai agen pengawas dan menjamin diakomodasikannya kepentingan institusi tersebut oleh perusahaan. Dalam beberapa kasus adanya kepemilikan institusional akan mengurangi kepemilikan oleh manajer.

Untuk variabel aset tetap diperoleh hasil yaitu nilai koefisien 0.027822 dan probabilitas 0.0432. Ini berarti variabel aset tetap berpengaruh secara signifikan dan searah dengan *insider ownership*. Semakin tinggi aset tetap yang dimiliki perusahaan artinya semakin memudahkan untuk dijadikan jaminan (*collateral*). Jika ini digunakan untuk jaminan peminjaman dana dari luar berarti dana di perusahaan akan bertambah. Banyaknya dana yang tersedia di perusahaan akan menimbulkan kecenderungan untuk disalahgunakan oleh manajer sehingga memunculkan masalah keagenan.

Variabel pertumbuhan memiliki nilai koefisien -4.21E-06 dan probabilitas 0.0006 yang artinya variabel ini memiliki arah yang berlawanan atau berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *insider ownership*. Koefisien variabel pertumbuhan ini menunjukkan jika pertumbuhan meningkat akan berdampak pada

penurunan aliran kas yang tersedia di perusahaan karena dana tersebut digunakan untuk membiayai pertumbuhan sehingga aliran kas perusahaan semakin kecil. Ini dapat menurunkan penyalahgunaan dana oleh manajemen sehingga masalah agensi dapat diminimalkan.

Variabel ukuran perusahaan menunjukkan arah pengaruh yang negatif yaitu  $-8.60E-10$  dan signifikan dengan probabilitas sebesar 0.0041. Kenaikan ukuran atau skala perusahaan akan menyebabkan berkurangnya pengendalian manajer atas saham perusahaan. Jensen, Solberg dan Zorn (1992) dalam Agus Sartono (2001) menyatakan bahwa keterbatasan atas kemakmuran manajer berakibat makin besar biaya bagi manajer untuk mengendalikan kepentingannya pada perusahaan besar.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis regresi terhadap variabel-variabel penelitian, yang kemudian dilanjutkan dengan pengujian terhadap hipotesis-hipotesis penelitian, maka dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut.

1. Utang memiliki pengaruh negatif terhadap *insider ownership*. Artinya teori yang menyatakan bahwa perusahaan yang kepemilikan saham oleh manajemennya tinggi cenderung memiliki tingkat utang yang kecil terbukti.
2. *Dividend payout ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *insider ownership*. Hal ini juga telah membuktikan teori yang menyatakan bahwa perusahaan yang *insider ownership*-nya tinggi cenderung membagikan dividen yang rendah.
3. Risiko bisnis berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap *insider ownership*. Teori ini tidak terbukti karena ketika risiko bisnis suatu perusahaan meningkat maka kinerja perusahaan menjadi sulit diawasi dari luar atau pengawasan akan lebih banyak dilakukan dari dalam perusahaan. Kenaikan risiko ini juga akan berdampak pada ketidakpastian pengembalian saham sehingga manajer akan menghindari pembayaran dividen yang tinggi.

4. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *insider ownership*. Ini juga tidak terbukti secara teori karena ketika perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi maka dividen yang dibayarkan pun akan meningkat dan penggunaan dana dari hutang pun semakin menurun.
5. Adapun dari uji asumsi klasik terbukti pada model awal tidak terjadi multikolinearitas maupun autokorelasi namun terjadi heteroskedastisitas, namun telah dilakukan perbaikan.

## **5.2 Keterbatasan**

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan sample perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2004. Ada beberapa perusahaan yang pada tahun 2004 belum diterbitkan. Selain itu, penelitian ini berdasarkan teori yang sudah ada namun menggunakan alat analisis yang berbeda yaitu regresi.

## **5.3 Saran**

Pada penelitian ini telah menggunakan alat analisis yang berbeda dengan penelitian yang sebelumnya dan hasilnya ada yang konsisten dan ada yang tidak konsisten. Maka untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan alat yang lebih sesuai dengan didukung data yang relevan. Penulis menyarankan agar manajer meningkatkan kepemilikan sahamnya karena dengan kepemilikan saham yang besar maka manajer memiliki hak suara yang besar dalam pengelolaan

perusahaan sehingga manajer dapat merasakan langsung manfaat atas keputusan yang diambil, baik itu keputusan yang menguntungkan maupun yang merugikan. Di samping itu, dengan peningkatan kepemilikan manajerial dapat mengatasi risiko pada perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Zaenal, 2005, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Edisi Pertama, Yogyakarta: Ekonisia.
- Brigham, Gapenski dan Daves (1999) dalam Suhartono, 2004, Pengaruh Insider Ownership, Net Organizational Capital, dan Risiko Pasar Terhadap Kebijakan Dividen. *Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha Yogyakarta*, Fakultas Ekonomi UII, Vol. 12 No. 1 pp41-56.
- Crutchley & Hansen, 1989 dalam Agus Sartono, 2001, Kepemilikan Orang Dalam, Utang dan Kebijakan Dividen: Pengujian Empirik Teori Keagenan. *Jurnal Siasat Bisnis*, Fakultas Ekonomi UII, Vol. 2 No. 6 pp 107-119.
- Friend dan Lang, 1988 dalam Agus Sartono, 2001, Kepemilikan Orang Dalam, Utang dan Kebijakan Dividen: Pengujian Empirik Teori Keagenan. *Jurnal Siasat Bisnis*, Fakultas Ekonomi UII, Vol. 2 No. 6 pp 107-119.
- Jensen, 1986 dalam Agus Sartono, 2001, Kepemilikan Orang Dalam, Utang dan Kebijakan Dividen: Pengujian Empirik Teori Keagenan. *Jurnal Siasat Bisnis*, Fakultas Ekonomi UII, Vol. 2 No. 6 pp 107-119
- Jensen & Meckling, 1976 dalam Agus Sartono, 2001, Kepemilikan Orang Dalam, Utang dan Kebijakan Dividen: Pengujian Empirik Teori Keagenan. *Jurnal Siasat Bisnis*, Fakultas Ekonomi UII, Vol. 2 No. 6 pp 107-119.
- Jensen & Meckling, 1976 dalam Gunoro Nupikso, 2001, Hubungan Antara Insider Ownership, Kebijakan Debt dan Dividen Perusahaan. Diambil dari <http://www.hamline.edu/apakabar/basis data/2001>.
- Jensen, Solberg & Zorn, 1992, Jensen, 1986 dalam Agus sartono, 2001, Kepemilikan Orang Dalam, Utang dan Kebijakan Dividen: Pengujian Empirik Teori Keagenan. *Jurnal Siasat Bisnis*, Fakultas Ekonomi UII, Vol. 2 No. 6 pp 107-119.
- Jensen, Solberg & Zorn, 1992, Bathala, Moon & Rao, 1994, Chen & Steiner, 1995 dalam Agus Sartono, 2001, Kepemilikan Orang Dalam, Utang dan Kebijakan Dividen: Pengujian Empirik Teori Keagenan. *Jurnal Siasat Bisnis*, Fakultas Ekonomi UII, Vol. 2 No. 6 pp 107-119.
- Litbang Wahana Komputer, 2006, *Menguasai SPSS 13 Untuk Statistik*. Seri Belajar Praktis, Salemba Infotek.
- Nupikso, Gunoro, 2001, Hubungan Antara Insider Ownership, Kebijakan Debt dan Dividen Perusahaan. Diambil dari <http://www.hamline.edu/apakabar/basisdata/2001>.

- Rao, 1992 dalam Agus Sartono, 2001, Kepemilikan Orang Dalam, Utang dan Kebijakan Dividen: Pengujian Empirik Teori Keagenan. *Jurnal Siasat Bisnis*, Fakultas Ekonomi UII, Vol. 2 No. 6 pp 107-119.
- Sartono, Agus, 2001, Kepemilikan Orang Dalam, Utang dan Kebijakan Dividen: Pengujian Empirik Teori Keagenan (Agency Theory). *Jurnal Siasat Bisnis*, Fakultas Ekonomi UII, Vol. 2 No. 6 pp 107-119.
- Suhartono, 2004, Pengaruh Insider Ownership, Net Organizational Capital, dan Risiko Pasar Terhadap Kebijakan Dividen. *Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha Yogyakarta*, Fakultas Ekonomi UII, Vol. 12 No. 1 pp41-56.

## LAMPIRAN I

## DAFTAR PERUSAHAAN

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	AALI	PT. ASTRA ARGO LESTARI TBK
2	LSIP	PT. PP LONDON SUMATERA TBK
3	UNSP	PT. BAKRIE SUMATERA PLANTATIONS TBK
4	CPDW	PT. CIPENDAWA AGROINDUSTRI TBK
5	MBAI	PT. MULTIBREEDER ADIRAMA INDONESIA TBK
6	ATPK	PT. ANUGRAH TAMBAK PERKASINDO TBK
7	BASS	PT. BAHTERA ADIMINA SAMUDRA TBK
8	DSFI	PT. DHARMA SAMUDRA FISHING INDUSTRIES TBK
9	IIKP	PT. INTI KAPUAS AROWANA TBK
10	BTEK	PT. BUMI TEKNOKULTURA UNGGUL TBK
11	BUMI	PT. BUMI RESOURCES TBK
12	PTBA	PT. TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM TBK
13	APEX	PT. APEXINDO PRATAMA DUTA TBK
14	ENRG	PT. ENERGI MEGA PERSADA TBK
15	MEDC	PT. MEDCO ENERGI INTERNATIONAL TBK
16	ANTM	PT. ANEKA TAMBANG TBK
17	INCO	PT. INTERNATIONAL NICKEL INDONESIA TBK
18	TINS	PT. TIMAH TBK
19	CNKO	PT. CENTRAL KORPORINDO INTERNATIONAL TBK
20	CTTH	PT. CITATAH INDUSTRI MARMER TBK
21	INTP	PT. INDOCEMENT TUNGGAL PRAKASA TBK
22	SMGR	PT. SEMEN GRESIK TBK
23	AMFG	PT. ASAHIMAS FLAT GLASS TBK
24	ARNA	PT. ARWANA CITRAMULIA TBK
25	IKAI	PT. INTI KERAMIK ALAMASRI INDUSTRI TBK
26	MLIA	PT. MULIA INDUSTRINDO TBK
27	TOTO	PT. SURYA TOTO INDONESIA TBK
28	ALKA	PT. ALAKASA INDUSTRINDO TBK
29	ALMI	PT. ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRI TBK
30	BTON	PT. BETONJAYA MANUNGGAL TBK
31	CTBN	PT. CITRA TUBINDO TBK
32	INAI	PT. INDAL ALUMINIUM INDUSTRY TBK
33	JKSW	PT. JAKARTA KYOEI STEEL WORKS TBK
34	JPRS	PT. JAYA PARI STEEL CORP. LTD TBK
35	LION	PT. LION METAL WORKS TBK
36	LMSH	PT. LION MESH PRIMA TBK
37	PICO	PT. PELANGI INDAH CANINDO TBK
38	TBMS	PT. TEMBAGA MULIA SEMANAN TBK
39	BUDI	PT. BUDI ACID JAYA TBK



40	CLPI	PT. COLORPAK INDONESIA TBK
41	DPNS	PT. DUTA PERTIWI NUSANTARA TBK
42	EKAD	PT. EKADHARMA TAPE INDUSTRY TBK
43	ETWA	PT. ETERINDO WAHANATAMATBK
44	INCI	PT. INTANWIJAYA INTERNASIONAL TBK
45	KKGI	PT. RESOURCE ALAM INDONESIA TBK
46	SOBI	PT. SORINI CORPORATION TBK
47	SRSN	PT. SARASA NUGRAHA TBK
48	UNIC	PT. UNGGUL INDAH CAHAYA TBK
49	AKKU	PT. ANEKA KEMASINDO UTAMA TBK
50	AKPI	PT. ARGHA KARYA PRIMA INDUSTRI TBK
51	APLI	PT. ASIAPLAST INDUSTRIES TBK
52	BRNA	PT. BERLINA TBK
53	DYNA	PT. DYNAPLAST TBK
54	FPNI	PT. FATRAPOLINDO NUSA INDUSTRI TBK
55	IGAR	PT. KAGOE IGAR JAYA TBK
56	LAPD	PT. LAPINDO INTERNATIONAL TBK
57	SIMA	PT. SIWANI MAKMUR TBK
58	SMPL	PT. SUMMITPLAST TBK
59	TRST	PT. TRIAS SENTOSA TBK
60	CPIN	PT. CHAROEN POKPHAND INDONESIA TBK
61	FISH	PT. FISHINDO KUSUMA SEJAHTERA TBK
62	JPFA	PT. JAPFA TBK
63	SIPD	PT. SIERAD PRODUCE TBK
64	BRPT	PT. BARITO PACIFIC TIMBER TBK
65	DSUC	PT. DAYA SAKTI UNGGUL CORP. TBK
66	SUDI	PT. SURYA DUMAI INDUSTRI TBK
67	SULI	PT. SUMALINDO LESTARI JAYA TBK
68	TIRT	PT. TIRTA MAHAKAM RESOURCES TBK
69	FASW	PT. FAJAR SURYA WISESA TBK
70	INKP	PT. INDAH KIAT PULP & PAPER TBK
71	SAIP	PT. SURABAYA AGUNG INDUSTRY PULP TBK
72	SPMA	PT. SUPARMA TBK
73	TKIM	PT. PABRIK KERTAS TJIWI KIMIA TBK
74	ACAP	PT. ANDHI CHANDRA AUTOMOTIVE P. TBK
75	ASII	PT. ASTRA INTERNATIONAL TBK
76	AUTO	PT. ASTRA OTOPARTS TBK
77	BRAM	PT. BRANTA MULIA TBK
78	GDYR	PT. GOODYEAR INDONESIA TBK
79	GJTL	PT. GAJAH TUNGGAL TBK
80	IMAS	PT. INDOMOBIL SUKSES INTERNATIONAL TBK
81	INDS	PT. INDOSPRING TBK
82	LPIN	PT. MULTI PRIMA SEJAHTERA TBK
83	NIPS	PT. NIPRESS TBK

84	PRAS	PT. PRIMA ALLOY STEEL TBK
85	SMSM	PT. SELAMAT SEMPURNA TBK
86	SQMI	PT. SANEX QIANJIANG MOTOR INTERNATIONAL TBK
87	SUGI	PT. SUGI SAMAPERSADA TBK
88	ARGO	PT. ARGO PANTES TBK
89	CNTX	PT. CENTEX (PREFEREN) TBK
90	DOID	PT. DELTA DUNIA PETROINDO TBK
91	ERTX	PT. ERATEX DJAJA TBK
92	ESTI	PT. EVER SHINE TEXTILE INDUSTRI TBK
93	HDTX	PT. PANASIA INDOSYNTEC TBK
94	INDR	PT. INDORAMA SYNTETICS TBK
95	KARW	PT. KARWELL INDONESIA TBK
96	MYRX	PT. HANSON INTERNATIONAL TBK
97	MYTX	PT. APAC CITRA CENTERTEX TBK
98	PAFI	PT. PANASIA FILAMENT INTI TBK
99	PBRX	PT. PAN BROTHERS TEX TBK
100	POLY	PT. POLYSINDO EKA PERKASA TBK
101	RICY	PT. RICKY PUTRA GLOBALINDO TBK
102	SSTM	PT. SUNSON TEXTILE MANUFACTURE TBK
103	TEJA	PT. TEXMACO JAYA TBK
104	TFCO	PT. TIFICO TBK
105	BATA	PT. SEPATU BATA TBK
106	BIMA	PT. PRIMARINDO ASIA INFRASTRUKTUR TBK
107	SIMM	PT. SURYA INTRINDO MAKMUR TBK
108	IKBI	PT. SUMI INDO KABEL TBK
109	JECC	PT. JEMBO CABLE COMPANY TBK
110	KBLI	PT. GT KABEL INDONESIA TBK
111	KBLM	PT. KABELINDO MURNI TBK
112	SCCO	PT. SUCACO TBK
113	VOKS	PT. VOKSEL ELECTIC TBK
114	ARTI	PT. ARONA BINASEJATI TBK
115	ASIA	PT. ASIANA GRAIN INTERNATIONAL TBK
116	CITA	PT. CIPTA PANELUTAMA TBK
117	ADES	PT. ADES WATERS INDONESIA TBK
118	AQUA	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI TBK
119	CEKA	PT. CAHAYA KALBAR TBK
120	DAVO	PT. DAVOMAS ABADI TBK
121	DLTA	PT. DELTA DJAKARTA TBK
122	INDF	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK
123	MLBI	PT. MULTI BINTANG INDONESIA TBK
124	MYOR	PT. MAYORA INDAH TBK
125	PSDN	PT. PRASIDHA ANEKA NIAGA TBK
126	SHDA	PT. SARI HUSADA TBK
127	SKLT	PT. SEKAR LAUT TBK

128	SMAR	PT. SMART TBK
129	STTP	PT. SIANTAR TOP TBK
130	SUBA	PT. SUBA INDAH TBK
131	TBLA	PT. TUNAS BARU LAMPUNG TBK
132	ULTJ	PT. ULTRA JAYA MILK TBK
133	BATI	PT. BAT INDONESIA TBK
134	GGRM	PT. GUDANG GARAM TBK
135	RMBA	PT. BENTOEL INTERNATIONAL INV. TBK
136	DVLA	PT. DARYA-VARIA LABORATORIA TBK
137	INAF	PT. INDOFARMA TBK
138	KAEF	PT. KIMIA FARMA TBK
139	KLBF	PT. KALBE FARMA TBK
140	MERK	PT. MERCK TBK
141	PYFA	PT. PYRIDAM FARMA TBK
142	SCPI	PT. SCHERING PLOUGH INDONESIA TBK
143	SQBI	PT. BRISTOL-MYERS SQUIBB IND. TBK
144	TSPC	PT. TEMPO SCAN PACIFIC TBK
145	MRAT	PT. MUSTIKA RATU TBK
146	TCID	PT. MANDOM INDONESIA TBK
147	UNVR	PT. UNILEVER INDONESIA TBK
148	KDSI	PT. KEDAWUNG SETIA INDUSTRIAL TBK
149	KICI	PT. KEDAUNG INDAH CAN TBK
150	LMPI	PT. LANGGENG MAKMUR PLASTIC I TBK
151	BIPP	PT. BHUWANATALA INDAH PERMAI TBK
152	BKSL	PT. BUKIT SENTUL TBK
153	BMSR	PT. BINTANG MITRA SEMESTARAYA TBK
154	CKRA	PT. CIPTOJAYA KONTRINDOREKSA TBK
155	CTRA	PT. CIPUTRA DEVELOPMENT TBK
156	CTRS	PT. CIPUTRA SURYA TBK
157	DART	PT. DUTA ANGGADA REALTY TBK
158	DILD	PT. DHARMALA INTILAND TBK
159	DUTI	PT. DUTA PERTIWI TBK
160	ELTY	PT. BAKRIELAND DEVELOPMENT TBK
161	FMII	PT. FORTUNE MATE INDONESIA TBK
162	GMTD	PT. GOWA MAKASSAR TOURISM DEV. TBK
163	JAKA	PT. JAKA ARTHA GRAHA TBK
164	JIHD	PT. JAKARTA INTERNATIONAL HOTEL & DEV. TBK
165	JRPT	PT. JAYA REAL PROPERTY TBK
166	KARK	PT. KARKA YASA PROFILIA TBK
167	KIJA	PT. KAWASAN INDUSTRI JABABEKA TBK
168	KPIG	PT. KRIDAPERDANA INDAHGRAHA TBK
169	LAMI	PT. LAMICITRA NUSANTARA TBK
170	LPCK	PT. LIPPO CIKARANG TBK
171	LPKR	PT. LIPPO KARAWACI TBK

172	MDLN	PT. MODERNLAND REALTY LTD TBK
173	MLND	PT. MULIALAND TBK
174	OMRE	PT. INDONESIA PRIMA PROPERTY TBK
175	PUDP	PT. PUDJIADI PRESTIGE LIMITED TBK
176	PWON	PT. PAKUWON JATI TBK
177	PWSI	PT. PANCA WIRATAMA SAKTI TBK
178	RBMS	PT. RISTIA BINTANG MAHKOTASEJATI TBK
179	RODA	PT. RODA PANGGON HARAPAN TBK
180	SIIP	PT. SURYAINTI PERMATA TBK
181	SMDM	PT. SURYAMAS DUTAMAKMUR TBK
182	SMRA	PT. SUMMARECON AGUNG TBK
183	ADHI	PT. ADHI KARYA TBK
184	SSIA	PT. SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK
185	PGAS	PT. PERUSAHAAN GAS NEGARA TBK
186	CMNP	PT. CITRA MARGA NUSAPHALA P. TBK
187	IATG	PT. INFOASIA TEKNOLOGI GLOBAL TBK
188	ISAT	PT. INDOSAT TBK
189	TLKM	PT. TELEKOMUNIKASI INDONESIA TBK
190	BLTA	PT. BERLIAN LAJU TANKER TBK
191	CMPP	PT. CENTRIS MULTI PERSADA P. TBK
192	HITS	PT. HUMPUSS INTERMODA TRANS. TBK
193	MIRA	PT. MITRA RAJASA TBK
194	RIGS	PT. RIG TENDERS TBK
195	SAFE	PT. STEADY SAFE TBK
196	SMDR	PT. SAMUDERA INDONESIA TBK
197	TMAS	PT. PELAYARAN TEMPURAN EMAS TBK
198	BUKK	PT. BUKAKA TEKNIK UTAMA TBK
199	PTRO	PT. PETROSEA TBK
200	AIMS	PT. AKBAR INDO MAKMUR STIMEC TBK
201	AKRA	PT. AKR CORPORINDO TBK
202	EPMT	PT. ENSEVAL PUTRA MEGATRADING TBK
203	GEMA	PT. GEMA GRAHASARANA TBK
204	HEXA	PT. HEXINDO ADIPERKASA TBK
205	INTA	PT. INTRACO PENTA TBK
206	INTD	PT. INTER DELTA TBK
207	KONI	PT. PERDANA BANGUN PUSAKA TBK
208	LTLS	PT. LAUTAN LUAS TBK
209	MDRN	PT. MODERN PHOTO FILM COMPANY TBK
210	META	PT. METAMEDIA TECHNOLOGIES TBK
211	SDPC	PT. MILLENIUM PHARMACON INTERNATIONAL TBK
212	TGKA	PT. TIGARAKSA SATRIA TBK
213	TIRA	PT. TIRA AUSTENITE TBK
214	TMPI	PT. AGIS TBK
215	TURI	PT. TUNAS RIDEAN TBK

216	UNTR	PT. UNITED TRACTORS TBK
217	WAPO	PT. WAHANA PHONIX MANDIRI TBK
218	WICO	PT. WICAKSANA OVERSEAS INTERNATIONAL TBK
219	ALFA	PT. ALFA RETAILINDO TBK
220	GRIV	PT. GREAT RIVER INTERNATIONAL TBK
221	MPPA	PT. MATAHARI PUTRA PRIMA TBK
222	MTSM	PT. METRO SUPERMARKET REALTY TBK
223	RALS	PT. RAMAYANA LESTARI SENTOSA TBK
224	RIMO	PT. RIMO CATUR LESTARI TBK
225	SONA	PT. SONA TOPAS TOURISM INDS. TBK
226	TKGA	PT. TOKO GUNUNG AGUNG TBK
227	ANTA	PT. ANTA EXPRESS TOUR & TRAVEL S. TBK
228	BAYU	PT. BAYU BUANA TBK
229	FAST	PT. FAST FOOD INDONESIA TBK
230	JSPT	PT. JAKARTA SETIABUDI INTERNATIONAL TBK
231	MAMI	PT. MAS MURNI INDONESIA TBK
232	PANR	PT. PANORAMA SENTRAWISATA TBK
233	PJAA	PT. PEMBANGUNAN JAYA ANCOL TBK
234	PLIN	PT. PLAZA INDONESIA REALTY TBK
235	PNSE	PT. PUDJIADI & SONS ESTATE TBK
236	PTSP	PT. PIONEERINDO GOURMET INTERNATIONAL TBK
237	SHID	PT. HOTEL SAHID JAYA TBK
238	ABBA	PT. ABDI BANGSA TBK
239	FORU	PT. FORTUNE INDONESIA TBK
240	IDKM	PT. INDOSIAR KARYA MEDIA TBK
241	JTPE	PT. JASUINDO TIGA PERKASA TBK
242	SCMA	PT. SURYA CITRA MEDIA TBK
243	TMPO	PT. TEMPO INTI MEDIA TBK
244	ASGR	PT. ASTRA GRAPHIA TBK
245	CENT	PT. CENTRIN ONLINE TBK
246	DNET	PT. DYVIACOM INTRABUMI TBK
247	INDX	PT. INDOEXCHANGE TBK
248	ITTG	PT. INTEGRASI TEKNOLOGI TBK
249	KOPI	PT. KORPORA PERSADA INVESTAMA TBK
250	LMAS	PT. LIMAS CENTRIC INDONESIA TBK
251	MLPL	PT. MULTIPOLAR CORPORATION TBK
252	MTDL	PT. METRODATA ELECTRONICS TBK
253	BMTR	PT. BIMANTARA CITRA TBK
254	BNBR	PT. BAKRIE & BROTHERS TBK
255	PLAS	PT. PALM ASIA KORPORA TBK
256	LIPI	PT. LIPO E-NFT TBK

## LAMPIRAN II

## DATA INDUK

KODE	DIV PER SHARE	EARN. PERSHARE	INST	INSIDER
	2004	2004	2004	2004
AALI	150	509	0%	0%
LSIP	0	-226	5.83%	0%
UNSP	6	41	0%	0%
CPDW	0	1757	0%	0%
MBAI	0	-300	0%	0%
ATPK	0	-11	0%	0%
BASS	0	-27	74.43%	0%
DSFI	0	3.68	0%	0.17%
IJKP	0	-16	0%	0.13%
BTEK	0	1	0%	9.00%
BUMI	0	62	37.12%	0%
PTBA	96	197	0%	0%
APEX	10	-16	0%	0%
ENRG	0	8	0%	4.71%
MEDC	0.1	197	0%	0%
ANTM	128	423	0%	0%
INCO	0.912	2496	0%	0%
TINS	162	353	0%	0%
CNKO	0	-0.05	0%	0%
CTTH	0	-37	7.24%	0%
INTP	0	32	0%	0%
SMGR	268	878	0%	0%
AMFG	100	476	0%	0%
ARNA	10	28	39.09%	0%
IKAI	0	4	6.32%	5.34%
MLIA	0	-488	0%	0%
TOTO	200	522	0%	0%
ALKA	0	10	33.03%	0%
ALMI	0	117	80.93%	1.76%
BTON	0	13	0%	9.85%
CTBN	0.23	172	5.46%	0%
INAI	0	15	65.85%	0%
JKSW	0	-276	0%	1.33%
JPRS	0	417	0%	2.20%
LION	100	453	28.85%	0.18%
LMSH	40	573	6.67%	25.61%
PICO	0	-9	0%	0%
TBMS	100	-211	0%	0%

BUDI	0	2	11.10%	1.12%
CLPI	6	21	0%	0%
DPNS	25	51	8.63%	0%
EKAD	10	20	0%	0%
ETWA	0	-40	7.90%	0.29%
INCI	25	65	0%	17.87%
KKGI	0	-2	16.28%	0%
SOBI	40	195	0%	0.05%
SRSN	0	-26.48	57.44%	0%
UNIC	0	427	10.11%	0%
AKKU	2	11	0%	0.65%
AKPI	0	10	53.76%	0%
APLI	0	-5.7	0%	15.37%
BRNA	0	232	0%	10.51%
DYNA	60	151	49.21%	0%
FPNI	0	-71	0%	19.58%
IGAR	5	25	0%	0%
LAPD	0	4	18.75%	0.45%
SIMA	0	23	28.93%	0%
SMPL	3	9	17.38%	0%
TRST	5	10	0%	0%
CPIN	0	-140	0%	0%
FISH	0	2	72.92%	0%
JPFA	0	-112	0%	0%
SIPD	0	-213	4.32%	0%
BRPT	0	-59	28.35%	2.74%
DSUC	0	-12	0%	0%
SUDI	0	-21	0%	4.67%
SULI	0	209	24.43%	0%
TIRT	3	10	22.64%	0%
FASW	0	2	0%	0%
INKP	0	606	2.56%	0%
SAIP	0	-1305	0%	0%
SPMA	0	-64	0%	0%
TKIM	0	1171	0%	0%
ACAP	10	25	0%	0%
ASII	270	1335	0%	0.09%
AUTO	60	291	0%	0%
BRAM	25	94	0%	17.31%
GDYR	234	610	0%	0%
GJTL	0	151	70.11%	0%
IMAS	0	-57	0%	0%
INDS	25	-507	0%	0%
LPIN	0	-152	0%	0%

NIPS	0	-144	6.00%	12.40%
PRAS	0	102	0%	5.91%
SMSM	0	44	0%	1.90%
SQMI	0	2	0%	0.60%
SUGI	1	4	0%	0%
ARGO	0	-881	0%	3.40%
CNTX	0	45	0%	0%
DOID	0	0.32	0%	0%
ERTX	0	-256	0%	0%
ESTI	0	-7	20.52%	0%
HDTX	0	-31	0%	4.35%
INDR	0	70	13.18%	0%
KARW	0	1	3.52%	0.20%
MYRX	0	1	0%	0.55%
MYTX	0	-63	0%	0%
PAFI	0	-238	0%	0%
PBRX	0	22	11.72%	0%
POLY	0	-464	59.81%	0%
RICY	0	43	27.60%	0%
SSTM	0	-58	57.37%	10.40%
TEJA	0	-524	0%	0%
TFCO	0	-169.7	0%	0%
BATA	0	2697	7.60%	0%
BIMA	0	-349	21.69%	0%
SIMM	0	-10	68.60%	1.40%
IKBI	7	24	0%	0.09%
JECC	0	6	17.58%	0%
KBLI	0	-33	65.71%	0%
KBLM	0	-23	38.21%	0%
SCCO	0	-164	0%	0%
VOKS	0	-295	0%	0%
ARTI	0	13	51.02%	0.51%
ASIA	0	-13	17.71%	6.56%
CITA	0	-12	0%	0.31%
ADES	0	-991	14.80%	0%
AQUA	1180	6962	90.99%	0%
CEKA	0	-78	0%	5.34%
DAVO	0	16	23.04%	0%
DLTA	350	2417	0%	0%
INDF	18	40	0%	0%
MLBI	3000	4096	0%	0%
MYOR	25	111	6.70%	0%
PSDN	0	3	0%	1.09%
SHDA	150	923	0%	0%



SKLT	0	-564	0%	1.20%
SMAR	0	-363	0%	0%
STTP	0	22	10.83%	6.28%
SUBA	0	-455	0%	0%
TBLA	3	10	22.55%	0%
ULTJ	0	2	0%	0%
BATI	0	-265	87.00%	0%
GGRM	500	930	66.80%	1.22%
RMBA	0	12	0%	0%
DVLA	0	89	89.50%	0%
INAF	0	2	0%	0%
KAEF	4	14	0%	0%
KLBF	3	46	5.30%	0%
MERK	1400	2555	0%	0%
PYFA	0	3	0%	23.08%
SCPI	0	-92	0%	0%
SQBI	3380	41514	26.00%	0%
TSPC	0	721	0%	0%
MRAT	0	31	80.71%	0%
TCID	200	529	0%	0%
UNVR	80	192	0%	0%
KDSI	0	-75	0%	0%
KICI	0	-132	31.40%	4.60%
LMPI	0	-115	0%	0.03%
BIPP	0	21	0%	0%
BKSL	0	-14.99	0%	0%
BMSR	0	-4	26.54%	0.30%
CKRA	0	0	0%	0%
CTRA	0	-136	0%	0%
CTRS	30	62	5.17%	0%
DART	0	-155	0%	0%
DILD	0	-48	51.94%	0%
DUTI	115	43	0%	0%
ELTY	0	26	31.56%	0%
FMII	0	-36	23.81%	0%
GMTD	0	63	0%	0%
JAKA	0	0.29	0%	0.70%
JIHD	0	223	0%	28.76%
JRPT	25	89	0%	0%
KARK	0	2	0%	8.75%
KIJA	0	1	61.42%	0%
KPIG	0	14	23.53%	2.63%
LAMI	0	1	0%	0.01%
LPCK	0	42	42.20%	2.85%

	LONGTERM DEBT	TOTAL ASET	ASET TETAP	LABA OPERASI
KODE	2004	2004	2004	2004
AALI	201705	3382821	1063592	1284812
LSIP	0	2362930	466379	459216
UNSP	540747	1124746	313949	200813
CPDW	0	30837	7981	-1352
MBAI	0	575666	344180	5349
ATPK	0	86569	73833	-2653
BASS	0	492820	390463	-7272
DSFI	0	251046	88401	19903
IIKP	0	56738	19146	-3381
BTEK	0	96825033	85709200	927320
BUMI	0	13661647	3649359	2869416
PTBA	0	2385141	484502	503347
APEX	0	2619203	1865091	160235
ENRG	0	2673027	2030033	256051
MEDC	0	13206802	2544525	1674824
ANTM	0	6042568	2692859	1092086
INCO	0	14065261	9688524	3576360
TINS	0	2416289	433702	285010
CNKO	0	563763	197614	-340
CTTH	0	256571	101918	-18142
INTP	0	9771012	7761254	836237
SMGR	0	6640561	3661832	957837
AMFG	0	1564031	893150	301803
ARNA	0	295971	220434	51982
IKAI	0	751317	482303	4619
MLIA	0	4411869	2398953	76632
TOTO	0	708561	359201	86810
ALKA	0	83834	3420	527
ALMI	0	931927	339424	55078
BTON	0	28780	15406	2955
CTBN	0	650562	183612	1333
INAI	0	406708	78060	2061
JKSW	0	309187	48871	1312
JPRS	0	245437	25731	67928
LION	0	146703	18225	29222
LMSH	0	42748	11749	9175
PICO	0	243302	115368	-447
TBMS	0	710414	125939	21638
BUDI	0	940868	562843	89367
CLPI	0	82470	11291	5968
DPNS	0	150358	17372	230

EKAD	0	63086	11736	5099
ETWA	0	489392	1132	2532
INCI	0	179910	46705	12063
KKGI	0	224727	11778	-1509
SOBI	0	533484	256540	71932
SRSN	0	89743	45763	-27245
UNIC	0	2724338	962489	230896
AKKU	0	37628493	14132460	2905834
AKPI	0	1425757	830225	87203
APLI	0	309088	218833	11969
BRNA	0	406984	173017	40689
DYNA	0	998118	627372	99048
FPNI	0	365693	269845	-36416
IGAR	0	283462	92455	35598
LAPD	374	44659	18885	2780
SIMA	0	56765	21924	5195
SMPL	0	193273	112150	13893
TRST	0	1911757	1313341	73226
CPIN	0	2611404	832040	-84963
FISH	0	119608	32456	1157
JPFA	0	3012536	1174353	141229
SIPD	0	1254009	579419	-69058
BRPT	0	3348386	371698	39849
DSUC	0	415115	181392	24388
SUDI	0	771294	438539	-11445
SULI	0	1163351	678997	17343
TIRT	0	808567	412096	56730
FASW	0	2628415	2202711	137314
INKP	0	50295008	33720790	466339
SAIP	0	2225462	2032819	-69776
SPMA	0	1085461	731832	55592
TKIM	0	19794288	11153489	641825
ACAP	9588	144933	49293	22912
ASII	0	39145053	8548140	4858086
AUTO	0	2436481	662876	238637
BRAM	0	1710352	814269	147268
GDYR	0	440841	138347	35599
GJTL	0	6341117	3186298	683774
IMAS	1679539	3422524	518351	87656
INDS	0	351140	134408	7300
LPIN	0	129173	1842	-1856
NIPS	0	189086	113900	10424
PRAS	0	438201	110451	27608
SMSM	0	650930	243707	104827

SQMI	0	91141795	32496706	3392366
SUGI	0	65278	21384	3623
ARGO	0	1759150	1244332	-93980
CNTX	0	309683	148142	8396
DOID	0	830457	522244	9241
ERTX	0	298389	106081	9705
ESTI	0	543566	257675	-7082
HDTX	0	1113478	667611	-46902
INDR	0	4937424	2641920	111240
KARW	0	514999	41424	30322
MYRX	0	713330	419463	19917
MYTX	1143915	2576148	1768641	-14044
PAFI	0	709778	431156	-57098
PBRX	0	126772	19503	8590
POLY	0	6782447	5178726	-540578
RICY	0	297377	40438	26177
SSTM	0	923895	539372	-12766
TEJA	0	705230	365664	-155931
TFCO	0	2547453	1419651	-28625
BATA	0	262535	56980	60198
BIMA	0	80841	37590	-20369
SIMM	0	135321	63580	-4257
IKBI	0	445145	176834	24781
JECC	0	302022	96178	12446
KBLI	0	367349	109500	-38919
KBLM	0	233535	169422	-21444
SCCO	0	610717	186143	-22045
VOKS	0	409270	121715	5730
ARTI	0	348116	221005	17980
ASIA	0	94372	16603	-3752
CITA	0	38949	17053	-1974
ADES	0	102977	75701	-69857
AQUA	0	671109	290365	116757
CEKA	0	290337	178634	-10682
DAVO	887658	1577951	1194310	172478
DLTA	0	455117	131377	58226
INDF	0	15669008	6013390	2087391
MLBI	0	558388	227696	103522
MYOR	0	1280645	610503	130632
PSDN	0	179644	90651	22006
SHDA	0	1220026	242441	249894
SKLT	0	112336	34810	-7537
SMAR	0	3972684	1098796	283395
STTP	0	470177	250677	47872

SUBA	0	1008292	830692	-97336
TBLA	0	1352092	494964	134135
ULTJ	0	1300240	780339	86453
BATI	0	696241	138980	-23192
GGRM	0	20591389	6927897	2918260
RMBA	0	1956823	390028	38238
DVLA	0	431174	100210	80062
INAF	0	523923	100404	50626
KAEF	0	1173438	412820	124709
KLBF	0	3016864	557747	733589
MERK	0	200466	48972	82918
PYFA	0	70430	57492	2424
SCPI	0	58504	20456	5279
SQBI	0	190599	39203	70914
TSPC	0	2141419	459049	384615
MRAT	0	294415	54257	21148
TCID	0	472364	212217	125416
UNVR	0	3663709	1348402	2039198
KDSI	0	379040	159632	-8644
KICI	0	169918	81477	-11571
LMPI	0	509105	216846	-5895
BIPP	0	317415	72300	2065
BKSL	19033	2076763	10676	-36925
BMSR	0	211242	346	-1139
CKRA	0	47915	485	-463
CTRA	0	4958684	894001	145102
CTRS	0	1551106	81711	63347
DART	0	1494063	918445	80576
DILD	0	1888547	386841	28629
DUTI	0	4705261	752385	112193
ELTY	0	1220992	444261	22737
FMII	0	98992	41578	-17747
GMTD	0	262291	5061	5720
JAKA	0	156982	3386	-197
JIHD	0	3990774	810977	-132086
JRPT	0	1387855	784506	63368
KARK	0	76636	756	2198
KIJA	0	1980816	222045	222
KPIG	0	97687	37751	1425
LAMI	71599	321257	66842	7332
LPCK	0	1129852	16790	56194
LPKR	0	5556178	1168918	367539
MDLN	0	1269190	110225	-8126
MLND	0	1330113	289768	7258

OMRE	0	763640	220109	65786
PUDP	0	334222	91814	13448
PWON	0	1748896	1119350	125846
PWSI	0	339836	8010	-935
RBMS	0	212807	1454	-3645
RODA	0	77324	737	-1706
SIIP	0	515204	857	87554
SMDM	0	2126282	152813	510
SMRA	0	1478989	668393	233499
ADHI	0	1849614	107291	144475
SSIA	0	1389681	201643	27164
PGAS	0	11039703	6067674	997833
CMNP	0	1618707	1472697	186256
IATG	0	333139	120220	37727
ISAT	0	27872467	17243176	3234709
TLKM	0	56269092	40071226	13927067
BLTA	0	4361847	2912405	305432
CMPP	0	179540	132602	8254
HITS	0	2380286	1464143	260081
MIRA	0	74286	56405	1257
RIGS	0	612568	286782	58665
SAFE	0	227814	114795	1004
SMDR	0	2579716	968158	351140
TMAS	0	415915	264540	73655
BUKK	0	374358	57441	31841
PTRO	0	811701	153961	21996
AIMS	0	35583	6843	2298
AKRA	0	1690251	767100	175970
EPMT	0	1653958	135221	244542
GEMA	0	103515	34001	4791
HEXA	0	636109	105021	131522
INTA	0	780040	63643	44875
INTD	0	33435	3662	1185
KONI	0	66850	28246	665
LTLS	0	1424973	442133	131732
MDRN	0	992230	288112	27330
META	0	83714	52633	-7578
SDPC	0	136790	8182	11173
TGKA	0	685838	112283	8233
TIRA	0	177739	54334	1754
TMPI	0	508425	15449	-4278
TURI	0	2178179	366899	173641
UNTR	0	6769367	2367251	1192316
WAPO	0	159054	52650	13395

WICO	0	506093	241339	-50760
ALFA	0	742487	380546	1692
GRIV	0	1200646	632023	74584
MPPA	0	4086018	1264780	222720
MTSM	0	111751	25224	661
RALS	0	2558668	462563	323851
RIMO	0	136754	44181	-17229
SONA	0	377505	229061	40439
TKGA	0	79909	27005	1653
ANTA	0	218018	22747	2829
BAYU	0	143961	12142	954
FAST	0	322647	78856	47957
JSPT	0	2568556	1478948	-26014
MAMI	0	465439	133941	951
PANR	0	226737	96749	1167
PJAA	0	772210	253023	167206
PLIN	0	2033455	0	249436
PNSE	0	185958	122106	35747
PTSP	0	84814	24523	12972
SHID	0	720271	485831	4595
ABBA	0	126853	37211	57
FORU	0	98937	12042	6525
IDKM	0	1597976	457434	277036
JTPE	0	88029	48107	1729
SCMA	0	1930059	288428	214439
TMPO	0	121891	65167	1375
ASGR	0	571015	135944	56959
CENT	0	82890	29061	2379
DNET	0	22357	8634	-916
INDX	0	12879	623	-5324
ITTG	0	17290	2025	-133
KOPI	0	43334	1034	-3033
LMAS	0	165662	10226	58672
MLPL	0	4872717	1367499	148369
MTDL	0	611042	54819	50071
BMTR	0	6769882	2354030	-94396
BNBR	1985999	5219257	2282103	-70620
PLAS	0	186235	30304	-2196
LPLI	0	1182771	4317	-12735

KODE	PENJUALAN		JUMLAH SAHAM	HARGA SAHAM
	2003	2004	2004	2004
AALI	2543157	3472524	1575818000	3100
LSIP	1256785	1654294	765709793	1425
UNSP	457221	696447	2331000000	310
CPDW	32409	33594	20000000	135
MBAI	479713	546135	75000000	150
ATPK	18125	19308	410450000	275
BASS	178504	123635	1756533500	165
DSFI	289921	329591	928567750	60
IIKP	18402	22615	160000000	55
BTEK	8021920	19229830	930000000	40
BUMI	3734251	9591789	19404000000	800
PTBA	2285038	2614472	2131500000	1525
APEX	823162	1021054	1745000000	450
ENRG	513102	855080	8491445177	600
MEDC	3792614	5005902	3332451450	2075
ANTM	2138611	2858538	1907691950	1725
INCO	4299760	7409936	993933872	14150
TINS	1945733	2812416	503302000	2075
CNKO	50542	47503	3335000000	25
CTTH	89494	67618	840000000	60
INTP	4157683	4615507	3681231699	3075
SMGR	5440941	6067558	593152000	18500
AMFG	1357378	1457267	434000000	2150
ARNA	193249	216957	905604150	295
IKAI	187813	223074	450000000	125
MLIA	2156267	2571695	1323000000	285
TOTO	469829	570863	49536000	6000
ALKA	337003	600895	101533011	165
ALMI	1065729	1330224	308000000	445
BTON	18543	45812	180000000	200
CTBN	616000	670591	80000000	8000
INAI	313861	470542	158400000	205
JKSW	105893	87332	150000000	65
JPRS	247887	379928	150000000	900
LION	87997	111114	52016000	1700
LMSH	65106	89238	79865055	1525
PICO	159354	175579	531880000	130
TBMS	1020375	1823215	18367000	3000
BUDI	634118	929548	1050000000	110
CLPI	55878	117215	306338500	480
DPNS	69775	75717	125945820	1000
EKAD	81874	79596	223608000	245



ETWA	545485	106851	968297000	170
INCI	147258	158640	181035556	440
KKGI	153406	157568	250000000	205
SOBI	491078	575684	180000000	1075
SRSN	221057	181225	2200000000	30
UNIC	2119267	2776817	383331363	2525
AKKU	7774934	22332173	80000000	200
AKPI	814712	946877	680000000	450
APLI	169063	241690	1300000000	35
BRNA	214496	267546	69000000	1475
DYNA	589328	741447	314705440	1800
FPNI	150573	157937	410200000	150
IGAR	365639	375207	1050000000	105
LAPD	58574	91161	264398200	455
SIMA	66890	76519	92500000	265
SMPL	155113	213726	835000000	165
TRST	793395	903095	2160000000	205
CPIN	4298689	4814904	1407669175	270
FISH	680409	765023	480000000	180
JPFA	4407900	4649431	1489414660	200
SIPD	1126708	1353621	723786509	105
BRPT	1871209	1278060	2617459794	450
DSUC	506117	521462	500000000	335
SUDI	338222	288517	3166666667	375
SULI	889603	773559	782476629	415
TIRT	407594	748865	1011774750	185
FASW	1207859	1427031	2477888787	950
INKP	11368242	13302226	5470982941	180
SAIP	355860	293451	294000000	65
SPMA	470197	546499	992046658	180
TKIM	7359096	8422216	1335702240	2275
ACAP	142698	188190	804000000	460
ASII	31512954	44344572	4048298314	9600
AUTO	2151505	2924581	768176280	1925
BRAM	1235382	1472678	450000000	800
GDYR	589194	767891	41000000	8600
GJTL	5729506	6807579	3168000000	650
IMAS	2700902	4289959	996502680	900
INDS	216172	304887	37500000	600
LPIN	28865	38762	21250000	850
NIPS	121839	168201	20000000	1200
PRAS	391433	541705	117600000	800
SMSM	637589	730962	1298668800	290
SQMI	35486779	47930937	120000000	135

SUGI	67029	58955	404537500	550
ARGO	1028794	982371	264705000	1325
CNTX	183232	203396	3500000	4700
DOID	81189	311638	2538686930	120
ERTX	391008	426083	98236000	130
ESTI	376682	487609	2015208720	80
HDTX	978309	1073768	532000000	500
INDR	3008771	3936841	654351707	625
KARW	525007	583340	587152700	410
MYRX	298008	365186	5214407285	15
MYTX	1912466	2165991	534666577	130
PAFI	371625	403333	250000000	100
PBRX	264225	307709	384000000	405
POLY	1590012	1341276	4393920000	45
RICY	207634	222256	641717510	355
SSTM	526184	548070	836707000	150
TEJA	424275	140703	360000000	2950
TFCO	1946954	2590237	930000000	255
BATA	407805	440925	13000000	14000
BIMA	18612	24967	86000000	1175
SIMM	107831	93136	1000000000	220
IKBI	582244	976070	306000000	575
JECC	282031	360916	151200000	375
KBLI	339367	412333	560000000	70
KBLM	91970	125616	1120000000	70
SCCO	647473	991690	205583400	1000
VOKS	426897	592258	126000000	165
ARTI	155125	234522	196000000	1200
ASIA	128864	15634	1445508580	20
CITA	59111	48026	288071500	725
ADES	168936	125554	149720000	2275
AQUA	1077222	1333147	13162473	48000
CEKA	180498	167612	297500000	300
DAVO	854967	1032178	6201855660	200
DLTA	302646	353481	16013181	14500
INDF	17871425	17918528	9444189000	800
MLBI	562852	710911	21070000	42500
MYOR	1103893	1378127	766584000	1200
PSDN	90051	269990	360000000	105
SHDA	1100131	1235159	1970000000	1900
SKLT	151518	137754	75600000	450
SMAR	3332321	4274569	297360000	3100
STTP	701077	712558	1310000000	180
SUBA	443115	429440	288054000	100

TBLA	715576	1191010	1615387200	230
ULTJ	490632	546325	2888382000	425
BATI	591188	573426	66000000	9000
GGRM	23137376	24291692	1924088000	13550
RMBA	4264617	4226135	6733125000	110
DVLA	390346	426796	560000000	700
INAF	498206	689522	3099267500	170
KAEF	1816384	1925990	5554000001	205
KLBF	2889209	3413097	8121600000	550
MERK	296320	373341	22400000	22800
PYFA	27256	33969	535080000	60
SCPI	117435	112005	3600000	11500
SQBI	197493	221595	7972000	35000
TSPC	2124162	2371553	450000000	7600
MRAT	229779	243879	428000000	410
TCID	637156	800612	156000000	4000
UNVR	8123625	8984822	7630000000	3300
KDSI	498553	542754	301000000	130
KICI	84274	87921	138000000	195
LMPI	244432	237296	443706186	85
BIPP	93708	18288	1638218259	85
BKSL	99491	76940	5434000000	125
BMSR	1563	1773	336000000	100
CKRA	1507	3320	176400000	100
CTRA	591326	738597	1612500000	470
CTRS	266142	314027	989432417	1475
DART	237194	273379	550000000	165
DILD	221517	294311	925782600	190
DUTI	1209416	900126	1387500000	800
ELTY	38119	173877	1400000000	280
FMII	297790	40934	1600000000	65
GMTD	57917	50664	101538000	425
JAKA	4780	4842	2600000000	15
JIHD	159027	181680	1930039200	440
JRPT	194544	241018	470000000	1500
KARK	24222	28038	480111500	20
KIJA	321665	83120	12840622198	115
KPIG	1647	227	167899500	105
LAMI	58070	63745	1148418000	95
LPCK	161123	187413	696000000	390
LPKR	1501508	1672681	2050943750	1625
MDLN	97829	72789	825790763	280
MLND	555690	336360	982800000	675
OMRE	126421	283065	1745000000	110

PUDP	71558	52341	280000000	305
PWON	281562	315883	420000000	380
PWSI	1067	3486	82500000	35
RBMS	10714	12615	326722500	105
RODA	3201	1650	591000000	80
SIIP	50607	180044	600000000	215
SMDM	47704	70270	1055141592	100
SMRA	492109	632388	1873528800	625
ADHI	2234985	2764449	1404132000	675
SSIA	717382	820367	739611500	435
PGAS	3596192	4457370	2131500000	1525
CMNP	354548	413921	2000000000	825
IATG	159786	311258	806678250	800
ISAT	8235267	10549070	5185956500	5750
TLKM	27115823	33947766	10079999640	4825
BLTA	969866	1351433	4099385476	700
CMPP	78678	77649	54000000	465
HITS	670226	711960	450000000	2900
MIRA	67031	74551	228000000	75
RIGS	170302	221361	609130000	825
SAFE	36466	37842	316799407	295
SMDR	2836922	3540965	163756000	3750
TMAS	179403	365654	451000000	750
BUKK	368584	431975	140612000	305
PTRO	664057	892875	102600000	4025
AIMS	59963	93099	110000000	180
AKRA	1844699	2187493	624000000	1150
EPMT	3817163	4496559	2280000000	550
GEMA	83978	122477	320000000	110
HEXA	661909	995576	168000000	3075
INTA	471862	701756	174000000	525
INTD	72258	78738	30177600	130
KONI	57632	59092	76000000	275
LTLS	1258443	1705586	780000000	370
MDRN	1604243	1640723	266769900	600
META	1109	3912	435000000	70
SDPC	302224	421277	546000000	100
TGKA	1639692	2032478	87475500	3700
TIRA	224717	118567	58800000	1700
TMPI	364564	590590	1877002550	100
TURI	2700370	3357708	1395000000	675
UNTR	6872808	8895977	2840664600	2275
WAPO	125043	145803	520000000	35
WICO	1358258	1084950	277858805	155

TURI	LPKR	0	143	0%	0%
UNTI	MDLN	0	-56	7.31%	0%
WAP	MLND	0	-175	0%	0%
WICG	OMRE	0	16.95	71.63%	0%
ALFA	PUDP	0	12	14.74%	18.53%
GRIV	PWON	0	234	0%	0.10%
MPP	PWSI	0	-230	24.96%	0%
MTS	RBMS	0	-4.64	0%	1.22%
RALU	RODA	0	-1.74	0%	0.02%
RIMK	SIIP	0	92	37.74%	0%
SOM	SMDM	0	-1.8341	16.59%	0%
TKG	SMRA	0	78	0%	0%
ANT	ADHI	20	39	0%	0%
BAY	SSIA	0	-88	27.98%	0.01%
FAS	PGAS	2	108	0%	0%
JSP	CMNP	10	43	0%	5.13%
MAI	IATG	0	44	0%	3.33%
PAN	ISAT	154	309	0%	0%
PJA	TLKM	7	304	6.57%	0%
PLI	BLTA	15	59	0%	0.06%
PN	CMPP	0	-174	0%	0%
PT	HITS	30	335	5.56%	0%
SH	MIRA	0	4	0%	0%
AB	RIGS	50	95	18.37%	0%
FC	SAFE	0	-144	23.93%	0%
IDH	SMDR	300	1227	8.52%	2.29%
JTI	TMAS	36	120	0%	0.08%
SC	BUKK	0	-310	53%	8.86%
TM	PTRO	100	562	0%	0%
AS	AIMS	0	6	0%	5.16%
CE	AKRA	40	122	71.24%	0.13%
DN	EPMT	0	78	7.79%	0%
INI	GEMA	0	3	7.81%	0.26%
ITI	HEXA	215	544	5.07%	0%
KC	INTA	15	31	36.58%	3.30%
LM	INTD	0	7	57.14%	4.64%
ML	KONI	0	-37	0%	5.58%
MT	LTLS	17	67	0%	3.64%
BM	MDRN	0	-211	0%	0%
BNB	META	0	-10	0%	14.40%
PLA	SDPC	0	5	37.03%	0%
LPL	TGKA	150	45	27.19%	0%
	TIRA	0	189	3.67%	2.02%
	TMPI	0	1	70.04%	0%

ALFA	3614851	3265440	468000000	1000
GRIV	354114	327823	931392000	450
MPPA	5064943	5619731	2705994000	575
MTSM	43887	41894	58212000	975
RALS	3553447	3799902	1400000000	775
RIMO	211582	203795	340000000	65
SONA	159397	296487	331200000	275
TKGA	714014	876415	52000000	270
ANTA	1068118	1219330	570000000	105
BAYU	624660	696784	353220780	135
FAST	795290	889423	446250000	1050
JSPT	431592	466817	2318736000	700
MAMI	35453	36073	881792073	45
PANR	519773	597825	400000000	525
PJAA	434421	542815	800000000	1225
PLIN	345258	423299	345000000	5700
PNSE	67457	90465	129725771	900
PTSP	153305	160100	220808000	400
SHID	96274	93940	652800000	140
ABBA	49429	67067	640000000	225
FORU	148502	201193	455067500	295
IDKM	340	1148348	1989163103	675
JTPE	50823	81247	353936000	145
SCMA	828112	985021	1893750000	725
TMPO	110178	141999	725000000	100
ASGR	446339	472257	1348322500	320
CENT	48090	58906	575112500	145
DNET	9800	10713	184000000	70
INDX	2381	3000	1226650000	10
ITTG	148272	53951	476495250	45
KOPI	0	0	560000000	5
LMAS	41503	103606	702982850	675
MLPL	594388	2506936	1871768000	315
MTDL	944300	1260770	2021432423	85
BMTR	1570843	1845474	1605389118	2400
BNBR	1041932	1229276	38750400000	40
PLAS	53569	39619	775000000	875
LPLI	26402	29975	4501664634	50

## LAMPIRAN III

## DATA HASIL PERHITUNGAN

	DEBT	DPR	INST	PROFIT	FIXED
AALI	0.05963	0.2947	0	0.379805	0.31441
LSIP	0	0	0.0583	0.194342	0.197373
UNSP	0.48077	0.14634	0	0.178541	0.279129
CPDW	0	0	0	-0.04384	0.258812
MBAI	0	0	0	0.009292	0.597881
ATPK	0	0	0	-0.03065	0.85288
BASS	0	0	0.7443	-0.01476	0.792303
DSFI	0	0	0	0.07928	0.352131
IIKP	0	0	0	-0.05959	0.337446
BTEK	0	0	0	0.009577	0.885197
BUMI	0	0	0.3712	0.210034	0.267124
PTBA	0	0.48731	0	0.211034	0.203133
APEX	0	-0.625	0	0.061177	0.712083
ENRG	0	0	0	0.095791	0.759451
MEDC	0	0.00051	0	0.126815	0.192668
ANTM	0	0.3026	0	0.180732	0.445648
INCO	0	0.00037	0	0.254269	0.688826
TINS	0	0.45892	0	0.117954	0.179491
CNKO	0	0	0	-0.0006	0.350527
CTTH	0	0	0.0724	-0.07071	0.397231
INTP	0	0	0	0.085583	0.794314
SMGR	0	0.30524	0	0.14424	0.551434
AMFG	0	0.21008	0	0.192965	0.571056
ARNA	0	0.35714	0.3909	0.175632	0.744782
IKAI	0	0	0.0632	0.006148	0.641943
MLIA	0	0	0	0.01737	0.54375
TOTO	0	0.38314	0	0.122516	0.506944
ALKA	0	0	0.3303	0.006286	0.040795
ALMI	0	0	0.8093	0.059101	0.364217
BTON	0	0	0	0.102675	0.535302
CTBN	0	0.00134	0.0546	0.002049	0.282236
INAI	0	0	0.6585	0.005068	0.191931
JKSW	0	0	0	0.004243	0.158063
JPRS	0	0	0	0.276763	0.104837
LION	0	0.22075	0.2885	0.199192	0.124231
LMSH	0	0.06981	0.0667	0.21463	0.274843
PICO	0	0	0	-0.00184	0.474176
TBMS	0	-0.47393	0	0.030458	0.177276
BUDI	0	0	0.111	0.094984	0.598217

CLPI	0	0.28571	0	0.072366	0.13691
DPNS	0	0.4902	0.0863	0.00153	0.115538
EKAD	0	0.5	0	0.080826	0.186032
ETWA	0	0	0.079	0.005174	0.002313
INCI	0	0.38462	0	0.06705	0.259602
KKGI	0	0	0.1628	-0.00672	0.05241
SOBI	0	0.20513	0	0.134834	0.480877
SRSN	0	0	0.5744	-0.30359	0.509934
UNIC	0	0	0.1011	0.084753	0.353293
AKKU	0	0.18182	0	0.077224	0.375579
AKPI	0	0	0.5376	0.061163	0.582305
APLI	0	0	0	0.038724	0.707996
BRNA	0	0	0	0.099977	0.42512
DYNA	0	0.39735	0.4921	0.099235	0.628555
FPNI	0	0	0	-0.09958	0.7379
IGAR	0	0.2	0	0.125583	0.326164
LAPD	0.00838	0	0.1875	0.062249	0.422871
SIMA	0	0	0.2893	0.091518	0.386224
SMPL	0	0.33333	0.1738	0.071883	0.580267
TRST	0	0.5	0	0.038303	0.686981
CPIN	0	0	0	0.03254	0.318618
FISH	0	0	0.7292	0.009673	0.271353
JPFA	0	0	0	0.04688	0.389822
SIPD	0	0	0.0432	-0.05507	0.462053
BRPT	0	0	0.2835	0.011901	0.111008
DSUC	0	0	0	0.05875	0.436968
SUDI	0	0	0	-0.01484	0.568576
SULI	0	0	0.2443	0.014908	0.583656
TIRT	0	0.3	0.2264	0.070161	0.509662
FASW	0	0	0	0.052242	0.838038
INKP	0	0	0.0256	0.009272	0.67046
SAIP	0	0	0	-0.03135	0.913437
SPMA	0	0	0	0.051215	0.674213
TKIM	0	0	0	0.032425	0.56347
ACAP	0.06616	0.4	0	0.158087	0.340109
ASII	0	0.20225	0	0.124105	0.218371
AUTO	0	0.20619	0	0.097943	0.272063
BRAM	0	0.26596	0	0.086104	0.476083
GDYR	0	0.38361	0	0.080752	0.313825
GJTL	0	0	0.7011	0.107832	0.502482
IMAS	0.49073	0	0	0.025612	0.151453
INDS	0	-0.04931	0	0.020789	0.382776
LPIN	0	0	0	-0.01437	0.01426
NIPS	0	0	0.06	0.055128	0.602371



PRAS	0	0	0	0.063003	0.252056
SMSM	0	0	0	0.161042	0.374398
SQMI	0	0	0	0.037221	0.356551
SUGI	0	0.25	0	0.055501	0.327584
ARGO	0	0	0	-0.05342	0.707348
CNTX	0	0	0	0.027112	0.478367
DOID	0	0	0	0.011128	0.628863
ERTX	0	0	0	0.032525	0.355512
ESTI	0	0	0.2052	-0.01303	0.474045
HDTX	0	0	0	-0.04212	0.599573
INDR	0	0	0.1318	0.02253	0.535081
KARW	0	0	0.0352	0.058878	0.080435
MYRX	0	0	0	0.027921	0.588035
MYTX	0.44404	0	0	-0.00545	0.686545
PAFI	0	0	0	-0.08045	0.607452
PBRX	0	0	0.1172	0.067759	0.153843
POLY	0	0	0.5981	-0.0797	0.763548
RICY	0	0	0.276	0.088026	0.135982
SSTM	0	0	0.5737	-0.01382	0.583802
TEJA	0	0	0	-0.22111	0.518503
TFCO	0	0	0	-0.01124	0.557283
BATA	0	0	0.076	0.229295	0.217038
BIMA	0	0	0.2169	-0.25196	0.464987
SIMM	0	0	0.686	-0.03146	0.469846
IKBI	0	0.29167	0	0.05567	0.39725
JECC	0	0	0.1758	0.041209	0.318447
KBLI	0	0	0.6571	-0.10595	0.298082
KBLM	0	0	0.3821	-0.09182	0.725467
SCCO	0	0	0	-0.0361	0.304794
VOKS	0	0	0	0.014001	0.297395
ARTI	0	0	0.5102	0.051649	0.63486
ASIA	0	0	0.1771	-0.03976	0.175931
CITA	0	0	0	-0.05068	0.437829
ADES	0	0	0.148	-0.67838	0.735125
AQUA	0	0.16949	0.9099	0.173976	0.432664
CEKA	0	0	0	-0.03679	0.615264
DAVO	0.56254	0	0.2304	0.109305	0.756874
DLTA	0	0.14481	0	0.127936	0.288666
INDF	0	0.45	0	0.133218	0.383776
MLBI	0	0.73242	0	0.185394	0.407774
MYOR	0	0.22523	0.067	0.102005	0.476715
PSDN	0	0	0	0.122498	0.504615
SHDA	0	0.16251	0	0.204827	0.198718
SKLT	0	0	0	-0.06709	0.309874

SMAR	0	0	0	0.071336	0.276588
STTP	0	0	0.1083	0.101817	0.533155
SUBA	0	0	0	-0.09654	0.823861
TBLA	0	0.3	0.2255	0.099206	0.366073
ULTJ	0	0	0	0.06649	0.60015
BATI	0	0	0.87	-0.03331	0.199615
GGRM	0	0.53763	0.668	0.141722	0.336446
RMBA	0	0	0	0.019541	0.199317
DVLA	0	0	0.895	0.185684	0.232412
INAF	0	0	0	0.096629	0.191639
KAEF	0	0.28571	0	0.106277	0.351804
KLBF	0	0.06522	0.053	0.243163	0.184876
MERK	0	0.54795	0	0.413626	0.244291
PYFA	0	0	0	0.034417	0.8163
SCPI	0	0	0	0.090233	0.349651
SQBI	0	0.08142	0.26	0.372059	0.205683
TSPC	0	0	0	0.179608	0.214367
MRAT	0	0	0.8071	0.071831	0.184287
TCID	0	0.37807	0	0.265507	0.449266
UNVR	0	0.41667	0	0.556594	0.368043
KDSI	0	0	0	-0.02281	0.421148
KICI	0	0	0.314	-0.0681	0.479508
LMPI	0	0	0	-0.01158	0.425936
BIPP	0	0	0	0.006506	0.227778
BKSL	0.00917	0	0	-0.01778	0.005141
BMSR	0	0	0.2654	-0.00539	0.001638
CKRA	0	0	0	-0.00966	0.010122
CTRA	0	0	0	0.029262	0.18029
CTRS	0	0.48387	0.0517	0.04084	0.052679
DART	0	0	0	0.053931	0.61473
DILD	0	0	0.5194	0.015159	0.204835
DUTI	0	2.67442	0	0.023844	0.159903
ELTY	0	0	0.3156	0.018622	0.363853
FMII	0	0	0.2381	-0.17928	0.420014
GMTD	0	0	0	0.021808	0.019295
JAKA	0	0	0	-0.00126	0.021569
JIHD	0	0	0	-0.0331	0.203213
JRPT	0	0.2809	0	0.045659	0.565265
KARK	0	0	0	0.028681	0.009865
KIJA	0	0	0.6142	0.000112	0.112098
KPIG	0	0	0.2353	0.014587	0.386449
LAMI	0.22287	0	0	0.022823	0.208064
LPCK	0	0	0.422	0.049736	0.01486
LPKR	0	0	0	0.06615	0.210382

MDLN	0	0	0.0731	-0.0064	0.086847
MLND	0	0	0	0.005457	0.217852
OMRE	0	0	0.7163	0.086148	0.288237
PUDP	0	0	0.1474	0.040237	0.27471
PWON	0	0	0	0.071957	0.640032
PWSI	0	0	0.2496	-0.00275	0.02357
RBMS	0	0	0	-0.01713	0.006832
RODA	0	0	0	-0.02206	0.009531
SIIP	0	0	0.3774	0.16994	0.001663
SMDM	0	0	0.1659	0.00024	0.071869
SMRA	0	0	0	0.157877	0.451926
ADHI	0	0.51282	0	0.078111	0.058007
SSIA	0	0	0.2798	0.019547	0.1451
PGAS	0	0.01852	0	0.090386	0.549623
CMNP	0	0.23256	0	0.115065	0.909798
IATG	0	0	0	0.113247	0.36087
ISAT	0	0.49838	0	0.116054	0.618645
TLKM	0	0.02303	0.0657	0.247508	0.712136
BLTA	0	0.25424	0	0.070024	0.6677
CMPP	0	0	0	0.045973	0.738565
HITS	0	0.08955	0.0556	0.109265	0.615112
MIRA	0	0	0	0.016921	0.759295
RIGS	0	0.52632	0.1837	0.095769	0.468164
SAFE	0	0	0.2393	0.004407	0.503898
SMDR	0	0.2445	0.0852	0.136116	0.375296
TMAS	0	0.3	0	0.177091	0.636043
BUKK	0	0	0.53	0.085055	0.153439
PTRO	0	0.17794	0	0.027099	0.189677
AIMS	0	0	0	0.064581	0.192311
AKRA	0	0.32787	0.7124	0.104109	0.453838
EPMT	0	0	0.0779	0.147853	0.081756
GEMA	0	0	0.0781	0.046283	0.328464
HEXA	0	0.39522	0.0507	0.20676	0.165099
INTA	0	0.48387	0.3658	0.057529	0.081589
INTD	0	0	0.5714	0.035442	0.109526
KONI	0	0	0	0.009948	0.422528
LTLS	0	0.25373	0	0.092445	0.310275
MDRN	0	0	0	0.027544	0.290368
META	0	0	0	-0.09052	0.628724
SDPC	0	0	0.3703	0.08168	0.059814
TGKA	0	3.33333	0.2719	0.012004	0.163717
TIRA	0	0	0.0367	0.009868	0.305695
TMPI	0	0	0.7004	-0.00841	0.030386
TURI	0	0.24771	0	0.079718	0.168443

UNTR	0	0.09067	0	0.176134	0.3497
WAPO	0	0	0.6131	0.084217	0.33102
WICO	0	0	0	-0.1003	0.476867
ALFA	0	0	0	0.002279	0.512529
GRIV	0	0	0	0.06212	0.526402
MPPA	0	0.30435	0	0.054508	0.309539
MTSM	0	0	0	0.005915	0.225716
RALS	0	0.66667	0	0.12657	0.180783
RIMO	0	0	0	-0.12599	0.323069
SONA	0	0	0.0846	0.107122	0.606776
TKGA	0	0	0.2672	0.020686	0.337947
ANTA	0	0.08929	0.4879	0.012976	0.104335
BAYU	0	0	0.467	0.006627	0.084342
FAST	0	0.225	0	0.148636	0.244403
JSPT	0	0	0.9202	-0.01013	0.57579
MAMI	0	0	0	0.002043	0.287773
PANR	0	0	0.05	0.005147	0.426701
PJAA	0	0.36232	0	0.216529	0.327661
PLIN	0	0.04392	0.0446	0.122666	0
PNSE	0	0	0.1924	0.192232	0.656632
PTSP	0	0	0.139	0.152946	0.289139
SHID	0	0	0	0.00638	0.674511
ABBA	0	0	0.0991	0.000449	0.29334
FORU	0	0	0	0.065951	0.121714
IDKM	0	0.10345	0.2902	0.173367	0.286258
JTPE	0	-0.25	0.64	0.019641	0.54649
SCMA	0	1.25	0	0.111105	0.14944
TMPO	0	0	0	0.011281	0.534633
ASGR	0	2.17857	0	0.09975	0.238074
CENT	0	0	0	0.028701	0.350597
DNET	0	0	0	-0.04097	0.386188
INDX	0	0	0.1773	-0.41339	0.048373
ITTG	0	0	0.6579	-0.00769	0.11712
KOPI	0	0	0.1901	-0.06999	0.023861
LMAS	0	0	0.1481	0.354167	0.061728
MLPL	0	0	0	0.030449	0.280644
MTDL	0	0	0	0.081944	0.089714
BMTR	0	0	0.4401	-0.01394	0.347721
BNBR	0.38051	0	0.3955	-0.01353	0.437247
PLAS	0	0	0.7951	-0.01179	0.162719
LPLI	0	0	0.2718	-0.01077	0.00365

	GROWTH	SIZE	RISK	INSD
AALI	0.365438	4885036	0.034956	0
LSIP	0.31629	1091136	0.031631	0
UNSP	0.523217	722610	0.124222	0
CPDW	0.036564	2700	0.060604	0
MBAI	0.138462	11250	0.053804	0
ATPK	0.065269	112873.8	0.008874	0
BASS	-0.307382	289828	0.029875	0
DSFI	0.13683	55714.07	0.046983	0.0017
IIPK	0.228943	8800	0.083914	0.0013
BTEK	1.397161	37200	0.08574	0.09
BUMI	1.568598	15523200	0.045193	0
PTBA	0.14417	3250538	0.030883	0
APEX	0.240405	785250	0.040875	0
ENRG	0.666491	5094867	0.037267	0.0471
MEDC	0.319908	6914837	0.036896	0
ANTM	0.336633	3290769	0.028265	0
INCO	0.723337	14064164	0.040601	0
TINS	0.445428	1044352	0.027475	0
CNKO	-0.060128	83375	0.103258	0
CTTH	-0.244441	50400	0.05041	0
INTP	0.110115	11319787	0.040636	0
SMGR	0.115167	10973312	0.018869	0
AMFG	0.07359	933100	0.023991	0
ARNA	0.122681	267153.2	0.053819	0
IKAI	0.187745	56250	0.047849	0.0534
MLIA	0.192661	377055	0.039012	0
TOTO	0.215044	297216	0.033698	0
ALKA	0.783055	16752.95	0.018289	0
ALMI	0.248182	137060	0.066143	0.0176
BTON	1.470582	36000	0.010722	0.0985
CTBN	0.088622	640000	0	0
INAI	0.499205	32472	0.047922	0
JKSW	-0.175281	9750	0.046424	0.0133
JPRS	0.532666	135000	0.03882	0.022
LION	0.262702	88427.2	0.038649	0.0018
LMSH	0.370657	121794.2	0.034716	0.2561
PICO	0.101817	69144.4	0.055909	0
TBMS	0.786809	55101	0.021407	0
BUDI	0.465891	115500	0.04163	0.0112
CLPI	1.097695	147042.5	0.006223	0
DPNS	0.085159	125945.8	0.056356	0
EKAD	-0.027823	54783.96	0.036686	0
ETWA	-0.804117	164610.5	0.039081	0.0029

INCI	0.077293	79655.64	0.039271	0.1787
KKGI	0.027131	51250	0.070263	0
SOBI	0.172286	193500	0.045958	0.0005
SRSN	-0.180189	66000	0.08082	0
UNIC	0.310272	967911.7	0.046606	0
AKKU	1.87233	16000	0.028317	0.0065
AKPI	0.162223	306000	0.045821	0
APLI	0.429585	45500	0.09059	0.1537
BRNA	0.247324	101775	0.021826	0.1051
DYNA	0.258123	566469.8	0.015256	0
FPNI	0.048907	61530	0.002334	0.1958
IGAR	0.026168	110250	0.036115	0
LAPD	0.556339	120301.2	0.022111	0.0045
SIMA	0.143953	24512.5	0.044803	0
SMPL	0.377873	137775	0.045942	0
TRST	0.138267	442800	0.026427	0
CPIN	0.120087	380070.7	0.029685	0
FISH	0.124358	86400	0.026052	0
JPFA	0.054795	297882.9	0.059976	0
SIPD	0.201395	75997.58	0.089498	0
BRPT	-0.316987	1177857	0.066337	0.0274
DSUC	0.030319	167500	0.043529	0
SUDI	-0.14696	1187500	0	0.0467
SULI	-0.130445	324727.8	0.056255	0
TIRT	0.837282	187178.3	0.056271	0
FASW	0.181455	2353994	0.037777	0
INKP	0.170122	984776.9	0.040216	0
SAIP	-0.175375	19110	0	0
SPMA	0.162277	178568.4	0.027806	0
TKIM	0.144463	3038723	0.043774	0
ACAP	0.318799	369840	0.003012	0
ASII	0.407186	38863664	0.023585	0.0009
AUTO	0.359319	1478739	0.020798	0
BRAM	0.192083	360000	0.043395	0.1731
GDYR	0.303291	352600	0.023853	0
GJTL	0.188162	2059200	0.03805	0
IMAS	0.588343	896852.4	0.053174	0
INDS	0.410391	22500	0.028775	0
LPIN	0.342872	18062.5	0.064703	0
NIPS	0.380519	24000	0.018907	0.124
PRAS	0.383902	94080	0.043303	0.0591
SMSM	0.146447	376614	0.049965	0.019
SQMI	0.35067	16200	0.04803	0.006
SUGI	-0.120455	222495.6	0.015759	0

ARGO	-0.045124	350734.1	0.003884	0.034
CNTX	0.110046	16450	0.006262	0
DOID	2.838426	304642.4	0.038037	0
ERTX	0.089704	12770.68	0.12754	0
ESTI	0.294484	161216.7	0	0
HDTX	0.097576	266000	0.018458	0.0435
INDR	0.308455	408969.8	0.031772	0
KARW	0.111109	240732.6	0.025125	0.002
MYRX	0.225423	78216.11	0.568245	0.0055
MYTX	0.132564	69506.66	0.045768	0
PAFI	0.085323	25000	0.051323	0
PBRX	0.164572	155520	0.014675	0
POLY	-0.156437	197726.4	0.069182	0
RICY	0.070422	227809.7	0.030936	0
SSTM	0.041594	125506.1	0.042874	0.104
TEJA	-0.668368	1062000	0	0
TFCO	0.330405	237150	0.036574	0
BATA	0.081215	182000	0.027962	0
BIMA	0.341446	101050	0	0
SIMM	-0.136278	220000	0.011014	0.014
IKBI	0.676393	175950	0.022499	0.0009
JECC	0.279703	56700	0.043956	0
KBLI	0.215006	39200	0.048662	0
KBLM	0.365837	78400	0.058254	0
SCCO	0.531631	205583.4	0.003501	0
VOKS	0.387356	20790	0.069832	0
ARTI	0.511826	235200	0.027872	0.0051
ASIA	-0.878678	28910.17	0	0.0656
CITA	-0.187529	208851.8	0.045036	0.0031
ADES	-0.256795	340613	0.048303	0
AQUA	0.237579	631798.7	0.013084	0
CEKA	-0.071391	89250	0.045517	0.0534
DAVO	0.207272	1240371	0.027236	0
DLTA	0.167969	232191.1	0.019361	0
INDF	0.002636	7555351	0.023009	0
MLBI	0.263051	895475	0.003375	0
MYOR	0.248424	919900.8	0.034623	0
PSDN	1.99819	37800	0.043827	0.0109
SHDA	0.122738	3743000	0.127635	0
SKLT	-0.090841	34020	0.008938	0.012
SMAR	0.28276	921816	0.034742	0
STTP	0.016376	235800	0.020563	0.0628
SUBA	-0.030861	28805.4	0.037694	0
TBLA	0.664407	371539.1	0.032218	0

ULTJ	0.113513	1227562	0.041214	0
BATI	-0.030045	594000	0.014685	0
GGRM	0.04989	26071392	0.018134	0.0122
RMBA	-0.009024	740643.8	0.043695	0
DVLA	0.093379	392000	0.026888	0
INAF	0.38401	526875.5	0.039211	0
KAEF	0.060343	1138570	0.026529	0
KLBF	0.181326	4466880	0.031998	0
MERK	0.259925	510720	0.019019	0
PYFA	0.246294	32104.8	0.056335	0.2308
SCPI	-0.046238	41400	0.023112	0
SQBI	0.12204	279020	0.027333	0
TSPC	0.116465	3420000	0.019762	0
MRAT	0.061363	175480	0.017851	0
TCID	0.25654	624000	0.020492	0
UNVR	0.106011	25179000	0.015087	0
KDSI	0.088659	39130	0.056	0
KICI	0.043276	26910	0.047305	0.046
LMPI	-0.029194	37715.03	0.114097	0.0003
BIPP	-0.804841	139248.6	0.090548	0
BKSL	-0.226664	679250	0.037541	0
BMSR	0.134357	33600	0.059251	0.003
CKRA	1.203052	17640	0.069914	0
CTRA	0.249052	757875	0.040278	0
CTRS	0.179923	1459413	0.036649	0
DART	0.152554	90750	0.04771	0
DILD	0.328616	175898.7	0.064296	0
DUTI	-0.255735	1110000	0.045235	0
ELTY	3.561426	392000	0.094768	0
FMII	-0.862541	104000	0.013595	0
GMTD	-0.125231	43153.65	0.024705	0
JAKA	0.012971	39000	0.16472	0.007
JIHD	0.142448	849217.2	0.081002	0.2876
JRPT	0.238887	705000	0.020466	0
KARK	0.157543	9602.23	0.127632	0.0875
KIJA	-0.741595	1476672	0.056205	0
KPIG	-0.862174	17629.45	0.04745	0.0263
LAMI	0.097727	109099.7	0.011778	0.0001
LPCK	0.163167	271440	0.064815	0.0285
LPKR	0.114001	3332784	0.046778	0
MDLN	-0.255957	231221.4	0.074075	0
MLND	-0.394698	663390	0.005	0
OMRE	1.239066	191950	0	0
PUDP	-0.268551	85400	0.051641	0.1853



PWON	0.121895	159600	0.05818	0.001
PWSI	2.267104	2887.5	0.138605	0
RBMS	0.177431	34305.86	0.044841	0.0122
RODA	-0.484536	47280	0.031523	0.0002
SIIP	2.55769	129000	0.033064	0
SMDM	0.473042	105514.2	0.103976	0
SMRA	0.285057	1170956	0.039898	0
ADHI	0.236898	947789.1	0.085457	0
SSIA	0.143557	321731	0.054336	0.0001
PGAS	0.239469	3250538	0.032057	0
CMNP	0.167461	1650000	0.032706	0.0513
IATG	0.947968	645342.6	0.026453	0.0333
ISAT	0.280963	29819250	0.027319	0
TLKM	0.251954	48635998	0.024707	0
BLTA	0.393422	2869570	0.026134	0.0006
CMPP	-0.013079	25110	0.037965	0
HITS	0.062269	1305000	0.020134	0
MIRA	0.112187	17100	0.087247	0
RIGS	0.299814	502532.3	0.132807	0
SAFE	0.037734	93455.83	0.072223	0
SMDR	0.248171	614085	0.033225	0.0229
TMAS	1.038171	338250	0.041406	0.0008
BUKK	0.171985	42886.66	0	0.0886
PTRO	0.344576	412965	0.059226	0
AIMS	0.552607	19800	0.063502	0.0516
AKRA	0.185827	717600	0.053706	0.0013
EPMT	0.177985	1254000	0.03077	0
GEMA	0.458441	35200	0.039724	0.0026
HEXA	0.504098	516600	0.042124	0
INTA	0.487206	91350	0.030086	0.033
INTD	0.089679	3923.088	0.072347	0.0464
KONI	0.025333	20900	0.005285	0.0558
LTLS	0.355314	288600	0.049654	0.0364
MDRN	0.02274	160061.9	0.048356	0
META	2.527502	30450	0.070014	0.144
SDPC	0.393923	54600	0.056024	0
TGKA	0.239549	323659.4	0.006516	0
TIRA	-0.472372	99960	0	0.0202
TMPI	0.61999	187700.3	0.040307	0
TURI	0.243425	941625	0.032643	0
UNTR	0.294373	6462512	0.02779	0
WAPO	0.166023	18200	0.109511	0.0023
WICO	-0.20122	43068.11	0.038548	0
ALFA	-0.09666	468000	0.013397	0

GRIV	-0.074244	419126.4	0.04262	0
MPPA	0.109535	1555947	0.039095	0
MTSM	-0.045412	56756.7	0.003686	0
RALS	0.069357	1085000	0.029268	0.0371
RIMO	-0.036804	22100	0.044964	0.0412
SONA	0.860054	91080	0.042412	0
TKGA	0.227448	14040	0.044066	0.2096
ANTA	0.141569	59850	0.05904	0
BAYU	0.115461	47684.81	0.044994	0
FAST	0.118363	468562.5	0.00652	0
JSPT	0.081616	1623115	0.004828	0.0057
MAMI	0.017488	39680.64	9.637888	0.0205
PANR	0.150166	210000	0	0
PJAA	0.249514	980000	0.022853	0
PLIN	0.226037	1966500	0.012325	0
PNSE	0.341077	116753.2	0.030367	0.1283
PTSP	0.044323	88323.2	0	0
SHID	-0.024243	91392	0.044836	0.1059
ABBA	0.356835	144000	0.01273	0.076
FORU	0.354817	134244.9	0.058902	0
IDKM	3376.494	1342685	0.024397	0
JTPE	0.598627	51320.72	0.077997	0.07
SCMA	0.189478	1372969	0.038961	0
TMPO	0.288814	72500	0.096392	0
ASGR	0.058068	431463.2	0.027069	0
CENT	0.224912	83391.31	0.059908	0
DNET	0.093163	12880	0.077586	0.0544
INDX	0.259975	12266.5	0.182633	0
ITTG	-0.636135	21442.29	0.061569	0.0078
KOPI		2800	0	0
LMAS	1.49635	474513.4	0.043588	0
MLPL	3.217676	589606.9	0.025592	0
MTDL	0.335137	171821.8	0.056635	0.0041
BMTR	0.17483	3852934	0.017824	0
BNBR	0.179804	1550016	0.078203	0
PLAS	-0.260412	678125	0.081665	0
LPLI	0.135331	225083.2	0.065716	0

## LAMPIRAN IV

### Statistik Deskriptif

	DEBT	DPR	FIXED	GROWTH	INSD	INST	PROFIT	RISK	SIZE
Mean	0.010685	0.112894	0.368563	13.49927	0.017312	0.139758	0.052567	0.081681	1445936.
Median	0.000000	0.000000	0.349700	0.170122	0.000000	0.000000	0.045659	0.039012	197726.4
Maximum	0.562538	3.333333	0.913437	3376.494	0.287600	0.920200	0.556594	9.637888	48635998
Minimum	0.000000	-0.625000	0.000000	-0.878678	0.000000	0.000000	-0.678375	0.000000	2700.000
Std. Dev.	0.067550	0.343124	0.221230	211.4288	0.044819	0.229781	0.113018	0.602398	5107651.
Skewness	6.707024	5.962514	0.287278	15.87447	3.483962	1.734694	-0.725495	15.74947	6.380752
Kurtosis	47.59074	48.92242	2.285263	253.0005	16.02408	4.983228	12.21415	250.3125	48.42740
Jarque-Bera Probability	23037.88 0.000000	23917.67 0.000000	8.935248 0.011475	674774.9 0.000000	2318.147 0.000000	169.6796 0.000000	924.4390 0.000000	660403.9 0.000000	23656.61 0.000000
Sum	2.724789	28.78795	93.98360	3442.313	4.414500	35.63840	13.40467	20.82861	3.69E+08
Sum Sq. Dev.	1.159014	29.90448	12.43140	11354338	0.510223	13.41105	3.244366	92.17252	6.63E+15
Observations	255	255	255	255	255	255	255	255	255

**LAMPIRAN V**

**Matriks Korelasi**

	DEBT	DPR	FIXED	GROWTH	INSD	INST	PROFIT	RISK	SIZE
DEBT	1.000000	-0.032820	0.050707	-0.009905	-0.061263	-0.025146	0.024567	-0.006377	-0.016964
DPR	-0.032820	1.000000	-0.116414	-0.001838	-0.078403	-0.071377	0.178392	-0.027403	0.080135
FIXED	0.050707	-0.116414	1.000000	-0.023375	0.137262	-0.096418	-0.109349	-0.026453	0.094127
GROWTH	-0.009905	-0.001838	-0.023375	1.000000	-0.024215	0.041078	0.067682	-0.006039	-0.001216
INSD	-0.061263	-0.078403	0.137262	-0.024215	1.000000	-0.065272	-0.047332	0.005190	-0.085010
INST	-0.025146	-0.071377	0.137262	0.041078	-0.065272	1.000000	-0.096526	-0.038932	-0.036064
PROFIT	0.024567	0.178392	-0.096418	0.067682	-0.047332	-0.096526	1.000000	-0.038605	0.298323
RISK	-0.006377	-0.027403	-0.026453	-0.006039	0.005190	-0.038932	-0.038605	1.000000	-0.023764
SIZE	-0.016964	0.080135	0.094127	-0.001216	-0.085010	-0.036064	0.298323	-0.023764	1.000000

**LAMPIRAN VI**

**Tabel Matrik Kovarian**

	DEBT	DPR	FIXED	GROWTH	INSD	INST	PROFIT	RISK	SIZE
DEBT	0.004545	-0.000758	0.000755	-0.140907	-0.000185	-0.000389	0.000187	-0.000258	-5829.932
DPR	-0.000758	0.117272	-0.008802	-0.132789	-0.001201	-0.005606	0.006891	-0.005642	139890.5
FIXED	0.000755	-0.008802	0.048751	-1.089058	0.001356	-0.004882	-0.002723	-0.003512	105943.1
GROWTH	-0.140907	-0.132789	-1.089058	44526.82	-0.228563	1.987817	1.610938	-0.766101	-1307771.
INSD	-0.000185	-0.001201	0.001356	-0.228563	0.002001	-0.000670	-0.000239	0.000140	-19384.29
INST	-0.000389	-0.005606	-0.004882	1.987817	-0.000670	0.052592	-0.002497	-0.005368	-42160.74
PROFIT	0.000187	0.006891	-0.002723	1.610938	-0.000239	-0.002497	0.012723	-0.002618	171533.9
RISK	-0.000258	-0.005642	-0.003512	-0.766101	0.000140	-0.005368	-0.002618	0.361461	-72830.46
SIZE	-5829.932	139890.5	105943.1	-1307771.	-19384.29	-42160.74	171533.9	-72830.46	2.60E+13

N VIII

## LAMPIRAN VII

asi Persama

## Estimasi Persamaan Regresi

ndent Variable  
 od: Least Squa  
 06/28/06 Tin  
 le: 1 256  
 ed observati  
 ed observati  
 Heteroskedas

Method: Least Squares  
 Date: 06/28/06 Time: 21:01  
 Sample: 1 256  
 Included observations: 255  
 Excluded observations: 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.011320	0.006402	1.768344	0.0782
DEBT	-0.048944	0.041558	-1.177740	0.2400
DPR	-0.008131	0.008365	-0.971988	0.3320
INST	-0.011790	0.012367	-0.953337	0.3414
FIXED	0.027822	0.013024	2.136189	0.0337
GROWTH	-4.21E-06	1.33E-05	-0.316504	0.7519
PROFIT	0.002148	0.026743	0.080333	0.9360
RISK	0.000153	0.004659	0.032810	0.9739
SIZE	-8.60E-10	5.80E-10	-1.481564	0.1397
R-squared	0.040759	Mean dependent var	0.017312	
Adjusted R-squared	0.009564	S.D. dependent var	0.044819	
S.E. of regression	0.044604	Akaike info criterion	-3.347318	
Sum squared resid	0.489427	Schwarz criterion	-3.222333	
Log likelihood	435.7831	F-statistic	1.306587	
Durbin-Watson stat	2.109298	Prob(F-statistic)	0.240616	

ed  
 d R-squared  
 egression  
 uared resid  
 ihood  
 Watson stat

## Correlogram q statistics

Date: 06/28/06 Time: 21:11  
 Sample: 1 256  
 Included observations: 255

and:

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. .	. .	1	-0.051	-0.051	0.6672	0.414
. *	. *	2	0.080	0.077	2.3122	0.315
. .	. .	3	0.020	0.028	2.4191	0.490
* .	* .	4	-0.058	-0.062	3.2955	0.510
. .	. .	5	-0.049	-0.059	3.9149	0.562
. .	. .	6	-0.011	-0.008	3.9494	0.684
. .	. .	7	-0.015	-0.004	4.0060	0.779
. .	. .	8	0.060	0.061	4.9711	0.761
. .	. .	9	-0.011	-0.010	5.0061	0.834
. .	. .	10	-0.021	-0.037	5.1234	0.883

BT DPR INS

on:

)\*DEBT + C

8)\*RISK + C

icients:

6878 - 0.04

T + 0.0278

PROFIT + 0

## LAMPIRAN VIII

Estimasi Persamaan Regresi Dengan Uji *White Heteroskedasticity*

Dependent Variable: INSD  
 Method: Least Squares  
 Date: 06/28/06 Time: 21:52  
 Sample: 1 256  
 Included observations: 255  
 Excluded observations: 1

## White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors &amp; Covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.011320	0.005890	1.922025	0.0558
DEBT	-0.048944	0.010130	-4.831776	0.0000
DPR	-0.008131	0.003734	-2.177731	0.0304
INST	-0.011790	0.008395	-1.404346	0.1615
FIXED	0.027822	0.013688	2.032571	0.0432
GROWTH	-4.21E-06	1.21E-06	-3.482421	0.0006
PROFIT	0.002148	0.023605	0.091009	0.9276
RISK	0.000153	0.000430	0.355786	0.7223
SIZE	-8.60E-10	2.96E-10	-2.900662	0.0041
R-squared	0.040759	Mean dependent var		0.017312
Adjusted R-squared	0.009564	S.D. dependent var		0.044819
S.E. of regression	0.044604	Akaike info criterion		-3.347318
Sum squared resid	0.489427	Schwarz criterion		-3.222333
Log likelihood	435.7831	F-statistic		1.306587
Durbin-Watson stat	2.109298	Prob(F-statistic)		0.240616

Estimation Command:

=====

LS(H) INSD C DEBT DPR INST FIXED GROWTH PROFIT RISK SIZE

Estimation Equation:

=====

INSD = C(1) + C(2)\*DEBT + C(3)\*DPR + C(4)\*INST + C(5)\*FIXED + C(6)\*GROWTH +  
 C(7)\*PROFIT + C(8)\*RISK + C(9)\*SIZE

Substituted Coefficients:

=====

INSD = 0.01132046878 - 0.0489444665\*DEBT - 0.008130713377\*DPR -  
 0.0117896455\*INST + 0.02782241735\*FIXED - 4.205813803e-06\*GROWTH +  
 0.002148311362\*PROFIT + 0.0001528478561\*RISK - 8.59691007e-10\*SIZE