

**PENGARUH NORMA SOSIAL TERHADAP KEPUTUSAN PENDANAAN
PERUSAHAAN SEKTOR NON-KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008-2012**

TESIS

Dosen Pembimbing : Agus Setiawan, Ph.D., M.Soc.Sc.



**Oleh:
Permata Dian Pratiwi
12/339509/PEK/17105**

**PROGRAM MAGISTER SAINS MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS GADJAH MADA
YOGYAKARTA
2014**

TESIS

PENGARUH NORMA SOSIAL TERHADAP KEPUTUSAN PENDANAAN PERUSAHAAN SEKTOR
NON-KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008-2012

dipersiapkan dan disusun oleh

Permata Dian Pratiwi
12/339509/PEK/17105

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji

pada tanggal 19 Juni 2014

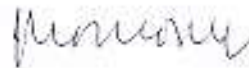
Susunan Dewan Penguji

Pembimbing Utama



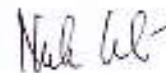
Dr. Agus Setiawan, M.Soc., Sc.
Pembimbing Pendamping I

Anggota Dewan Penguji Lain



Dr. Mamduh M. Hanafi, MBA.

Pembimbing Pendamping II



Dr. I Wayan Nuka Lantara, M.Si.

Tesis ini diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Magister

Tanggal 19 JUN 2014



Dr. Mamduh Mahmadah Hanafi, M.B.A.
Ketua Program Studi Manajemen



UNIVERSITAS GADJAH MADA

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS

PROGRAM MAGISTER SAINS DAN DOKTOR

Program Studi: Ilmu Ekonomi, Manajemen, Akuntansi

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS TESIS

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa tesis dengan judul:

PENGARUH NORMA SOSIAL TERHADAP KEPUTUSAN PENDANAAN PERUSAHAAN SEKTOR NON-KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008-2012

dan dimajukan untuk diuji pada tanggal 19 Juni 2014, adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam tesis ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya aku seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik tesis yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 19 Juni 2014
Yang memberi pernyataan

Permata Dian Pratiwi

Saksi 1, sebagai pembimbing tesis merangkap anggota tim penguji tesis:

Dr. Agus Setiawan, M.Soc., Sc.

Saksi 2, sebagai anggota tim penguji tesis:

Dr. Mamduh M. Hanafi, MBA.

Saksi 3, sebagai anggota tim penguji tesis:

Dr. I Wayan Nuka Lantara, M.Si.

Alhamdulillah... terimakasih kepada **Allah SWT**, atas semua yang terbaik yang diberikan.

Buat **Mama Papa**... terimakasih atas doanya, dukungannya, dan semua yang udah dikasih buat dita... dita harap bisa balas berlipat-lipat apa yang udah mama papa kasih.. bisa jadi anak sholehah, bahagiain mama papa trus..amiin ^^

Buat **Pay** ma **Kakak**, serta ipar2ku (**mbak Ari** ma **mbak Nisa**), makasih juga buat dukungan dan doanya.. buat kak **Hammam**, ponakanku yang ganteng, ma **Hasna** yang cerewet... makasih udah jadi obat stres tante yaa... makasih semuanya, sayang my Famz

Buat yang selalu setia ma aku, slalu dukung aku, nemenin aku.. udah bantuin transpose data lampiran... makasih **Dimas Yudi** ^_^ semoga segera lulus juga. Amiin.

Sahabatku sejak putih abu2, **Indoen** (Risa), makasih ya say dah nemenin maen tiap jenuh, makasih dah setia jd temen mbolang, hahahaa bakal selalu ada kejadian aneh, unik, norak setiap kita pergi berdua. Buat **Pue** ma **Inna**..makasih dukungan ma doanya selama ini.

Buat bebh2ku, temen2 setia di S1 FEB UGM,,, **Tia, Indah, Eng, Ringga, Rifka, Nita, Pita**.... saying kalian semua dah ;)

Buat **Mas Indra Maulana**,,, mentorku ngolah data, ahli ekmet hehee makasih banyak mas Indra, sukses yaa ^^

Buat temen2 setia di MSi, **Mas Ali, Andri, Brantas, Mas Fanny, Mbak Dian** ma **Mbak Putu**... beruntung ada kalian yang ngertiin aku, hehee... temen2 ngrumpi. Buat **Yanti**, makasih datanya yaa ;)

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah hirabbil ‘alamin. Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT karena berkat rahmat dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan penelitian ini sebagai syarat penyelesaian studi tingkat S2. Tesis ini berjudul “Pengaruh Norma Sosial terhadap Keputusan Pendanaan Perusahaan Sektor Non-Keuangan yang terdfatar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.

Tesis ini tidak dapat terselesaikan dengan baik tanpa bantuan dan dukungan pihak-pihak yang mau berbagi ilmu, pikiran, waktu, dan tenaga dalam membimbing dan berbagi ilmu dengan peneliti. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada beberapa pihak yang banyak memberikan bimbingan kepada penulis, yaitu kepada:

1. Bapak Agus Setiawan, Ph.D., M.Soc.Sc., yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan dalam penyusunan dan penyelesaian tesis.
2. Bapak Dr. I Wayan Nuka Lantara, M.Si yang telah membantu saya dan memberikan saran kepada saya dalam menyelesaikan tesis.
3. Bapak Dr. Mamduh M. Hanafi, MBA. selaku dosen penguji skripsi.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
INTISARI	xiii
ABSTRACT	xiv
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB 2 LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	8
2.1 Norma Sosial	8
2.2 Kategori <i>Sin</i>	9
2.3 Kategori <i>Saint</i>	10
2.4 Kategori <i>Grey</i>	13

2.5 Teori Pendanaan/ Struktur Modal	14
2.6 Penelitian Terdahulu	16
2.7 Pengembangan Hipotesis	19
2.8 Kerangka Penelitian	23
BAB 3 METODE PENELITIAN	24
3.1 Data dan Sampel Penelitian	24
3.2 Model Penelitian	25
3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel	29
3.3.1 Variabel Dependen	29
3.3.1.1 <i>Market Leverage</i>	29
3.3.1.2 <i>Book Leverage</i>	29
3.3.1.3 <i>Cash</i>	30
3.3.1.4 <i>Dividend Payout Ratio</i>	30
3.3.2 Variabel Penjelas	30
3.3.2.1 <i>Dummy Sin</i>	30
3.3.2.2 <i>Dummy JII</i>	31
3.3.2.3 <i>Dummy Grey</i>	31
3.3.3 Variabel Kontrol	31
3.3.3.1 <i>Tobin's Q</i>	31
3.3.3.2 <i>Tangible Asset</i>	32
3.3.3.3 <i>ROE</i>	32
3.3.3.4 <i>LnSales</i>	33
3.4 Alat Statistika	33

BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	35
4.1 Statistik Deskriptif	35
4.2 Pengujian Hipotesis dan Pembahasan Hasil Penelitian	39
4.2.1 Pengujian Hipotesis 1 dan 2	39
4.2.2 Pengujian Hipotesis 3	45
4.2.3 Pengujian Hipotesis 4	47
4.3 <i>Robustness Check</i>	49
BAB 5 KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN	51
5.1 Kesimpulan	51
5.2 Keterbatasan	54
5.3 Saran Penelitian Selanjutnya	54
DAFTAR PUSTAKA	56

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	23
--------------------------------------	----

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Ringkasan Kriteria Penerimaan Hipotesis	28
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Data	35
Tabel 4.2 Pengujian hipotesis 1 dan 2 mengenai penggunaan <i>market leverage</i>	40
Tabel 4.3 Pengujian hipotesis 1 dan 2 mengenai penggunaan <i>book leverage</i>	42
Tabel 4.4 Pengujian hipotesis 3 mengenai perusahaan <i>sin</i> yang cenderung lebih menahan kas	45
Tabel 4.5 Pengujian hipotesis 4 mengenai pembayaran dividen lebih untuk perusahaan JII	47
Tabel 4.6 Hasil Uji Wald	49

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel	60
Lampiran 2 Daftar Perusahaan <i>Sin</i>	67
Lampiran 3 Daftar Perusahaan JII Tahun 2008	68
Lampiran 4 Daftar Perusahaan JII Tahun 2009	69
Lampiran 5 Daftar Perusahaan JII Tahun 2010	70
Lampiran 6 Daftar Perusahaan JII Tahun 2011	71
Lampiran 7 Daftar Perusahaan JII Tahun 2012	72
Lampiran 8 Data <i>Market Leverage</i>	73
Lampiran 9 Data <i>Book Leverage</i>	81
Lampiran 10 Data <i>Cash</i>	89
Lampiran 11 Data <i>Dividen Payout Ratio</i>	97
Lampiran 12 Data Tobins'Q	105
Lampiran 13 Data <i>Tangible Asset</i>	113
Lampiran 14 Data ROE	121
Lampiran 15 Data LnSales	129
Lampiran 16 Statistik Deskriptif	137
Lampiran 17 Uji Normalitas	139
Lampiran 18 Uji Multikolinearitas	142
Lampiran 19 Uji Autokorelasi	144
Lampiran 20 Uji Heteroskedastisitas	148
Lampiran 21 Hasil Regresi Model 2	153

Lampiran 22 Hasil Regresi Model 3	154
Lampiran 23 Hasil Regresi Model 4	155
Lampiran 24 Hasil Regresi Model 5	156
Lampiran 25 Uji Wald Model 2	157
Lampiran 26 Uji Wald Model 3	157
Lampiran 27 Uji Wald Model 4	158
Lampiran 28 Uji Wald Model 5	158

**PENGARUH NORMA SOSIAL TERHADAP KEPUTUSAN
PENDANAAN PERUSAHAAN SEKTOR NON-KEUANGAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008-2012**

Permata Dian Pratiwi

Penulis

Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada

Agus Setiawan, Ph.D., M.Soc.Sc.

Dosen Pembimbing

Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh norma sosial terhadap keputusan pendanaan perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Norma sosial didefinisikan dengan adanya produk perusahaan yang menimbulkan kerugian terhadap kesehatan manusia dan gangguan ketertiban serta ketentraman masyarakat. Dalam penelitian ini, norma sosial digambarkan dengan perusahaan *sin* dan perusahaan *saint*, serta perusahaan *grey* sebagai kontrol. Perusahaan *sin* merupakan perusahaan yang melanggar norma sosial, memproduksi rokok dan terlibat dalam perdagangan minuman beralkohol. Sedangkan perusahaan *saint* yang memperhatikan norma sosial menggunakan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan *sin* bergantung pada hutang, baik dilihat dari nilai pasar maupun nilai buku. Sedangkan perusahaan *saint* (JII) cenderung menggunakan ekuitas dalam memutuskan pendanaannya. Berbeda dengan perusahaan *sin*, perusahaan *saint* (JII) cenderung menahan kas lebih dan membagikan dividen. Kemungkinan perusahaan *sin* menggunakan kasnya untuk melakukan investasi lain seperti tanggungjawab sosial. Secara keseluruhan norma sosial memberikan tekanan pada pendanaan perusahaan sektor non-keuangan di Indonesia.

Kata kunci: Norma sosial, *Sinners*, *saint* (JII), Pendanaan.

**THE EFFECT OF SOCIAL NORMS ON THE FINANCING
DECISIONS OF NON-FINANCIAL SECTOR FIRMS LISTED IN
INDONESIA CAPITAL MARKET 2008-2012 PERIOD**

Permata Dian Pratiwi

Writer

The Faculty of Economics and Business Gadjah Mada University

Agus Setiawan, Ph.D., M.Soc.Sc.

Counsellor Lecturer

The Faculty of Economics and Business Gadjah Mada University

This study aimed to examine the effect of social norms on the financing decisions of non-financial sector firms listed in Indonesia Capital Market 2008-2012 period. Social norms are defined by the presence of the company's products that cause harm to human health and disturbing the peace and public peaceful. In this study, the social norm is described by the sin and saint company, as well as grey as the control firm. Sin companies are a corporate that violates social norms, producing cigarettes (tobacco) and companies which are involved in the alcohol trade. While the company's attention to social norms saint who use the company listed in the Jakarta Islamic Index (JII). The results of this study showed that sin company rely on debt financing, views of the market value and book value. While companies saint (JII) tend to use the equity in deciding financing. Unlike the sin companies, corporate saint (JII) tend to hold more cash and pay dividends. The possibility of sin companies using cash to make other investments such as social responsibility. Overall social norms put pressure on the financing of non-financial corporate sector in Indonesia.

Keywords: Social norms, sinners, saint (JII), financing.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dari beberapa buku teks manajemen keuangan seperti Brealey, Myers, & Marcus (2008) sampai Brigham & Ehrhardt (2011), dinyatakan bahwa tujuan utama manajer keuangan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham perusahaan. Hal ini dipertanyakan bahwa mensejahterakan pemegang saham akan sama dengan mensejahterakan *stakeholder* lainnya. Menurut Martin, Petty & Wallace (2009), memaksimumkan nilai pemegang saham tidak selalu sama dengan memaksimumkan kesejahteraan sosial. Dalam *review* artikel Renneboog, Horst, & Zhang (2008) mempertanyakan dengan dasar investasi yang bertanggungjawab sosial (*Social Responsible Investment- SRI*), tujuan utama perusahaan sebaiknya memaksimumkan nilai pemegang saham atau *stakeholder*. Perusahaan yang menjalankan SRI, cenderung akan mengorbankan profit perusahaan sehingga akan mengurangi kesejahteraan para pemegang sahamnya yang pada akhirnya akan mempengaruhi insentif manajer juga (Renneboog, Horst, & Zhang, 2008). SRI berkaitan dengan aktivitas perusahaan yang memperhatikan norma sosial ini akan mempengaruhi setiap keputusan perusahaan, salah satunya adalah keputusan pendanaan. Adanya masalah asimetri informasi dan masalah keagenan antara pihak internal dan eksternal perusahaan menentukan keputusan perusahaan dalam menghimpun dana melalui pasar

ekuitas atau melalui hutang. Memilih ekuitas dimana terdapat biaya yang tergantung pada nilai sosial perusahaan, atau memilih hutang yang biayanya independen terhadap peringkat sosial (Girerd-Potin, Jimenez-Garces & Louvet, 2011). Keputusan pendanaan tersebut akan berbeda antara perusahaan yang memperhatikan norma sosial dan yang mengabaikannya.

Perusahaan menjalankan suatu aktivitas akan lebih baik dengan memperhatikan etika bisnis dan tanggungjawab sosial. Berkembangnya kehidupan masyarakat menuntut pentingnya etika sosial tersebut. Pada tahun 2000-an, para pelaku bisnis fokus pada bagaimana memilih *partner* dalam melangsungkan dan mempertahankan bisnisnya. Mulai 2010, aktivitas bisnis ditekankan bagaimana perusahaan menjalankan bisnisnya secara beretika dan memperhatikan tanggungjawab sosial. Tangggungjawab sosial menjadi penting dengan meningkatnya akhir-akhir ini untuk membangun praktik perusahaan (Ghoul, Guedhami, Kwok, & Mishra, 2011). Dengan memperhatikan norma sosial, aktivitas bisnis akan berjalan lebih lancar. Persepsi investor mengenai perusahaan akan positif sehingga perusahaan akan mudah memperoleh pendanaan di pasar keuangan.

Adanya batasan norma sosial investor untuk menginvestasikan pada saham-saham *sin* mempengaruhi tingkat pengembalian dan kebijakan keuangan korporasi (Hong & Kacperczyk, 2009). Norma sosial dalam penelitian ini menekankan pada produk perusahaan yang dapat berdampak negatif pada

kehidupan sosial, seperti rokok dan minuman keras. Dengan mempertimbangkan norma sosial, investor akan lebih mempertimbangkan aktivitas-aktivitas perusahaan yang akan menjadi sasaran investasinya. Definisi *sin* adalah adanya tindakan yang mempertibangkan pelanggaran hukum, terutama suatu kekerasan yang disengaja dari sisi dasar religi atau moral (Fabozzi, Ma, & Oliphant, 2008). Perusahaan *sin* merupakan perusahaan yang tidak mengindahkan norma sosial atau religi dalam aktivitasnya. Sedangkan perusahaan *saint* sebaliknya, merupakan perusahaan yang memperhatikan norma sosial atau religi dalam melakukan aktivitasnya. Norma sosial tersebut dipandang dapat mempengaruhi perusahaan dalam membuat keputusan dalam perusahaan, baik dari keputusan investasi maupun pendanaan.

Hasil penelitian Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013) dan Hong & Kacperczyk (2009) menunjukkan bahwa tingkat pengembalian saham-saham perusahaan *saint* cenderung *outperform* dibandingkan tingkat pengembalian saham-saham *sin*. Perusahaan *saint* cenderung menghimpun dana dari pasar ekuitas, sedangkan perusahaan *sin* akan lebih cenderung menghimpun dana melalui hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan *saint* memiliki persepsi baik oleh investor sehingga lebih mudah mendapatkan dana dari pasar ekuitas. Mereka memperhatikan norma sosial dan tidak melakukan aktivitas yang merugikan lingkungan sekitar. Berbeda dengan pasar hutang yang kurang mempersyaratkan keterbukaan aktivitas dan kurang memperhatikan norma sosial (Durand, Koh, &

Limkriangkrai, 2013). Alasan lain, perusahaan *sin* menghimpun dana melalui hutang karena investor cenderung memilih tidak berinvestasi pada saham *sin*. Para investor menganggap perusahaan *sin* memiliki risiko yang lebih sehingga mereka akan meminta tingkat pengembalian yang tinggi juga akan adanya ketidakpastian masa depan perusahaan (Ghoul, Guedhami, Kwok, & Mishra, 2011). Biaya ekuitas untuk perusahaan *sin* akan tinggi dibandingkan perusahaan lain. Hasil penelitian Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013) juga menunjukkan bahwa perusahaan *saint* cenderung menghimpun dana melalui ekuitas dan membayarkan dividen lebih dibandingkan perusahaan lain dan perusahaan *sin*.

Fabozzi, Ma, & Oliphant (2008), Liston & Soydemir (2010), Ghoul, Guedhami, Kwok, & Mishra (2011) dan Salaber (2013) menguji tingkat pengembalian saham *sin*. Penelitian Hong & Kacperczyk (2009) juga menekankan pada perusahaan *sin*, tetapi mereka juga menguji kepemilikan institusional dan keputusan pendanaan perusahaan *sin*. Penelitian yang menguji norma sosial dengan menggunakan kategori perusahaan *sin* dan *saint* dilakukan oleh Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013). Galema, Plantinga, & Scholtens (2008) menguji mengenai tingkat pengembalian dan risiko pada SRI. Mereka juga menggunakan KLD untuk mengategorikan sampel SRI seperti Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013) menggunakannya untuk kategori *saint*. Di Indonesia terdapat beberapa penelitian mengenai tingkat pengembalian saham *saint* (JII) seperti yang dilakukan oleh Abidin (2012), Sinarti & Na'im (2010), dan

Wardjianto (2005) tetapi belum ada yang menguji norma sosial dengan menekankan perusahaan *sin*. Adanya gap penelitian tersebut dimana belum ada pengujian mengenai pendanaan perusahaan berkaitan dengan norma sosial menjadi kontribusi dari penelitian ini. Terutama dalam konteks norma sosial yang tidak hanya menguji JII, tetapi juga perusahaan *sin*.

Alasan lain norma sosial menjadi menarik untuk diteliti karena, para peneliti sebelumnya cenderung memperhatikan pola-pola dari perusahaan *sin* dan *saint* tersebut dinegara yang mayoritas beragama Protestan dan Katholik. Peneliti tertarik untuk meneliti pada negara yang mayoritas penduduknya beragama Islam seperti di Indonesia. Perilaku investor dalam memutuskan suatu investasi dan akhirnya berdampak pada kebijakan keuangan korporasi dipengaruhi oleh tekanan norma sosial yang terjadi di lingkungan. Di Indonesia sudah mulai diterapkan *good corporate governance* oleh perusahaan-perusahaan dan terbentuk kumpulan saham-saham syariah yang memiliki indeks saham sendiri, yaitu Jakarta Islamic Index (JII). Perusahaan-perusahaan yang masuk dalam JII sudah melalui tahap seleksi yang memenuhi persyaratan yang dibutuhkan. Oleh karena itu, perilaku perusahaan di Indonesia dimana merupakan negara dengan mayoritas penduduknya Muslim menarik untuk diteliti dengan memperhatikan pandangan norma sosial oleh perusahaan dan investor, serta kebijakan pendanaan antara perusahaan yang terdaftar dalam JII dan perusahaan *sin*.

1.2 Rumusan Masalah

Indonesia merupakan negara dengan penduduk Muslim terbesar di dunia dan masih menjunjung adat timur atau norma sosial masyarakat. Norma sosial dipandang memiliki pengaruh pada keputusan pendanaan perusahaan. Dimensi norma sosial dapat ditunjukkan dengan pengkategorian perusahaan. Dalam penelitian ini terdapat 3 pengkategorian, yaitu perusahaan *sin*, perusahaan *saint* atau JII, dan perusahaan *grey* atau perusahaan yang tidak masuk dalam kategori *sin* dan *saint* sebagai kontrol. Ketiga kategori perusahaan yang menggambarkan adanya bentuk norma sosial tersebut diharapkan akan melakukan keputusan pendanaan yang berbeda.

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka peneliti merumuskan beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah perusahaan *sin* dalam melakukan pendanaan cenderung menerbitkan hutang dibandingkan perusahaan lainnya?
2. Apakah perusahaan yang terdaftar di JII dalam melakukan pendanaan cenderung menerbitkan ekuitas dibandingkan perusahaan lainnya?
3. Apakah perusahaan *sin* cenderung menahan kas dibandingkan perusahaan lainnya?
4. Apakah perusahaan yang terdaftar di JII cenderung membagikan dividen lebih dibandingkan perusahaan lainnya?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah sebelumnya, maka tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh norma sosial terhadap keputusan pendanaan perusahaan dengan memperhatikan perusahaan *sin*, perusahaan yang terdaftar di JII, dan perusahaan *grey*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Secara empiris, penelitian ini diharapkan dapat mendukung bukti penelitian sebelumnya dengan lingkup negara yang menjunjung religi dimana perusahaan akan berperilaku atau memutuskan pendanaan dengan cara yang berbeda dikarenakan pengaruh norma sosial.
2. Secara praktis, penelitian ini diharapkan memberikan gambaran mengenai perilaku perusahaan berkaitan dengan norma sosial. Perilaku perusahaan dalam memutuskan pendanaan dapat juga dipengaruhi oleh norma sosial. Norma sosial tersebut dapat berkaitan dengan perilaku investor atau penyeter dana kepada perusahaan. Perusahaan dengan aktivitas yang memperhatikan norma sosial dengan yang tidak akan berbeda dalam memutuskan pendanaan perusahaan.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Norma Sosial

Dalam Ghoul, Guedhami, Kwok, & Mishra (2011) menjelaskan terdapat enam dimensi kinerja sosial. Norma sosial berkaitan dengan aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan integrasi sosial, lingkungan, dan etika. Terdapat beberapa contoh norma sosial dalam Elster (1989), seperti norma konsumsi, norma melawan perilaku yang bertentangan terhadap alam (*nature*), norma pengaturan penggunaan uang dan sebagainya. Elster (1989) mendefinisikan norma sosial dengan menonjolkan mereka yang tidak berorientasi hasil (*outcome*). Investor yang sadar akan dampak norma sosial akan berperilaku berbeda dalam memutuskan investasi dibandingkan yang tidak sadar atau tidak mempedulikan norma aktivitas perusahaan. Investasi beretika merupakan asli adat dalam tradisi Yahudi, Kristian, dan Islam (Renneboog, Horst, & Zhang, 2008). Dalam Renneboog, Horst, & Zhang (2008) juga dijelaskan sejarah SRI sejak tahun 1920an. Investor Islam akan menghindari investasi pada perusahaan yang terlibat produksi daging babi, pornografi, perjudian, dan institusi keuangan berbasis bunga. Oleh karena itu, dalam penelitian ini mengambil konteks norma sosial yaitu perusahaan yang memiliki produk sesuai dalam Islam seperti ketentuan

dalam JII. Sedangkan untuk perusahaan yang tidak sesuai norma sosial adalah perusahaan yang memproduksi rokok dan perdagangan minuman keras yang diatur oleh negara.

2.2 Kategori *Sin*

Perusahaan *sin* merupakan perusahaan yang aktivitas produksinya dapat merusak norma sosial pada umumnya. Hong & Kacperczyk (2009) mengkategorikan perusahaan *sin* adalah perusahaan yang memproduksi minuman keras, tembakau, dan perjudian (*gaming*). Fama & French (1997) mengkategorikan perusahaan *sin* adalah perusahaan dalam industry hiburan, makanan, soda, dan hotel. Pengkategorian lain oleh Leventis, Hasan, & Dedoulis (2013) yang menggunakan industri minuman keras, perjudian, tembakau, senjata api, *military*, dan tenaga nuklir sebagai perusahaan *sin* dalam penelitiannya.

Perusahaan *sin* yang digunakan untuk penelitian di Indonesia ini merupakan perusahaan memproduksi rokok dan menyediakan minuman keras. Rokok dipandang sebagai *sinful* karena *adverse* individual dan konsekuensi kesehatan masyarakat dari rokok tembakau yang diketahui mulai pertengahan tahun 1960 (Hong & Kacperczyk, 2009). Sedangkan minuman keras dipandang negatif karena mengikis masyarakat. Seperti dalam Kepres nomor 3 tahun 1997, bahwa minuman beralkohol dapat menimbulkan kerugian terhadap kesehatan

manusia dan gangguan ketertiban serta ketentraman masyarakat, sehingga perlu dilakukan pengawasan dan pengendalian terhadap produksi, peredaran, dan penjualannya. Ketentuan perdagangan minuman keras lebih ketat dibandingkan rokok, sesuai dengan peraturan-peraturan pemerintah. Dari Keputusan Menteri Perdagangan dan Perindustrian No.360/MPP/Kep/10/1997 tentang Pengendalian dan Pengawasan Industri Minuman Beralkohol (regulasi.kemenperin.go.id) hingga pembaharuan peraturan yang tetap membatasi perdagangan minuman beralkohol. Peraturan tersebut didasarkan pada dampak bahaya dari minuman beralkohol sesuai dengan Keputusan Presiden Nomor 3 tahun 1997 (inatrade.kemendag.go.id) yang diperbaharui dengan Peraturan Presiden Nomor 74 tahun 2013. Isi peraturan dapat diunduh pada www.kemenag.co.id. Sampel perusahaan *sin* yang digunakan dalam penelitian ini meliputi perusahaan rokok sebanyak 3 perusahaan dan perusahaan yang memproduksi dan menyediakan minuman keras seperti retailer, hotel dan restoran sebanyak 12 perusahaan.

2.3 Kategori Saint

Perusahaan yang terdaftar di JII dikategorikan menjadi perusahaan *saint* dalam penelitian ini. Ketentuan perusahaan yang terdaftar di JII terlampir pada peraturan yang disahkan Kementerian Keuangan Republik Indonesia. Efek yang dapat dimuat dalam Daftar Efek Syariah ditetapkan oleh Bapepam dan LK

(www.bapepam.go.id) pada tahun 2009 ini merupakan pembaharuan dari peraturan pada 2006 dan 2007, yang isinya terdapat hal-hal berikut ini:

1. Efek berupa saham termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan Waran syariah yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah sebagaimana tertuang dalam anggaran dasar.
2. Efek berupa saham termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan Waran syariah yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah, sepanjang Emiten atau Perusahaan Publik tersebut:
 - a. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:
 - a.1. Perjudian dan permainan yang tergolong judi.
 - a.2. Perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain:
 - a.2.1 Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa,
 - a.2.2 perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu.
 - a.3. Jasa keuangan ribawi, antara lain:

- a.3.1 Bank berbasis bunga,
- a.3.2 perusahaan pembiayaan berbasis bunga.
- a.4. Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian dan/atau judi, antara lain asuransi konvensional.
- a.5. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan antara lain:
 - a.5.1 Barang atau jasa haram zatnya,
 - a.5.2 barang atau jasa haram bukan karena zatnya yang ditetapkan oleh DSN-MUI,
 - a.5.3 barang atau jasa yang merusak moral dan/atau bersifat mudarat.
- a.6. Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap.
- b. Memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
 - b.1. total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus); atau
 - b.2. total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan

pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus);
dan

b.3. Efek Syariah lainnya.

Sejarah dan penjelasan Daftar Efek Syariah dapat diunduh dari www.idx.co.id. Pengumuman perusahaan yang masuk dan keluar dari daftar JII diumumkan dua kali dalam setahun. Jumlah perusahaan yang masuk daftar JII sebanyak 30 perusahaan. Daftar perusahaan JII yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode 2008-2012 dan pada akhir periode.

2.4 Kategori Grey

Perusahaan *grey* merupakan perusahaan yang tidak termasuk daftar perusahaan *sin* maupun *saint*/JII. Perusahaan *grey* dijadikan sebagai perusahaan pembanding atau perusahaan kontrol dalam penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013). Jumlah sampel kategori perusahaan ini sebanyak 195 perusahaan.

2.5 Teori Pendanaan/ Struktur Modal

Terdapat beberapa teori dalam menentukan struktur modal. Teori-teori tentang penentuan struktur modal yang optimal telah dikembangkan oleh para akademisi dan para praktisi serta telah menjalani uji empiris. Tetapi dalam penelitian ini, pendanaan perusahaan dipengaruhi oleh norma sosial. Penentuan struktur modal optimal ditujukan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Memaksimalkan nilai kesejahteraan pemegang saham perusahaan sering bertentangan dengan kriteria nilai kesejahteraan *stakeholder* dimana aktivitas perusahaan akan memperhatikan norma sosial, selain itu tanggungjawab sosial membutuhkan pengorbanan profit. Teori *stakeholder* juga dapat meningkatkan biaya keagenan dan melemahkan sistem kontrol internal perusahaan (Jensen, 2001). Struktur modal optimal perusahaan dimodelkan sebagai fungsi dari nilai sosial. Struktur optimal dihasilkan dari *trade-off* antara manfaat/*drawback* hutang (keuntungan pajak dan biaya kebangkrutan) dan manfaat/*drawback* ekuitas (sosial premium untuk perusahaan *saint* dan *penalty* untuk lainnya). Model ini dapat berhubungan dengan keputusan pendanaan dengan adanya *agency cost* (Jensen, 2005).

Perusahaan mungkin menggunakan tanggungjawab sosial sebagai sinyal informasional dimana *stakeholder* dapat mendasari penilaian mereka berkaitan dengan kualitas atau reputasi perusahaan (Renneboog, Horst, & Zhang, 2008). Ini juga yang mendasari perusahaan yang memperhatikan norma sosial akan lebih

mudah mendapatkan dana dari pasar, terutama pasar ekuitas dibandingkan perusahaan yang aktivitasnya tidak sesuai norma sosial. Tanggungjawab sosial dapat memperhalus persaingan dalam pasar produk dan membawa pada semakin tingginya nilai perusahaan, sinyal kualitas produk perusahaan dan meningkatkan reputasi, serta membantu menarik motivasi karyawan, tetapi juga dapat dihasilkan dari biaya keagenan. Barnea & Rubin (2010) berpendapat bahwa pihak internal seperti manajer dan *blockholders* mungkin mencari investasi berlebih pada strategi tanggungjawab sosial untuk kepentingan pribadinya, meningkatkan nama baik mereka sebagai warga negara yang baik dan manajer yang bertanggungjawab.

Norma sosial akan memberikan pengaruh terhadap keputusan pendanaan dapat dikarenakan adanya asimetri informasi dan masalah keagenan. Investor yang sadar akan norma sosial akan memilih untuk tidak menginvestasikan pada perusahaan yang tidak memiliki tanggungjawab sosial atau aktivitasnya tidak memperhatikan norma sosial. Investor yang berinvestasi pada perusahaan *sin* akan meminta tingkat pengembalian yang lebih tinggi sebagai konsekuensi biaya yang tidak pasti di masa yang akan datang.

2.6 Penelitian Terdahulu

Hong & Kacperczyk (2009) menguji pengaruh norma sosial pada pasar dengan meneliti saham-saham *sin* yang meliputi perusahaan yang memproduksi alkohol, tembakau, dan perjudian. Mereka menggunakan data perusahaan yang terdaftar di NYSE, Amex, dan Nasdaq pada periode 1965-2006. Penelitian mereka terdapat beberapa tahap, yaitu menguji saham-saham *sin* terhadap kepemilikan institusional, menguji pengaruh saham-saham *sin* terhadap analisis, menguji pengaruh norma sosial terhadap laba investasi saham-saham *sin*, membandingkan beberapa model valuasi saham-saham *sin* dengan saham lain, dan menguji pengaruh norma sosial pada saham-saham *sin* terhadap kebijakan perusahaan, terutama kebijakan pendanaan atau struktur modal. Hasilnya konsisten dengan hipotesis yang mereka ajukan bahwa saham *sin* kurang dipegang oleh investor institusional. Saham *sin* juga memiliki tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan saham pembandingnya. Perusahaan *sin* cenderung lebih bergantung pada hutang pasar untuk pendanaannya dibandingkan perusahaan lain.

Barnea & Rubin (2010) meneliti mengenai tanggungjawab sosial sebagai suatu konflik antar pemegang saham. Terdapat dua jenis investor dalam penelitian mereka, yaitu *insider* (manajer, direktur, dan pemegang saham mayoritas) dan investor lain seperti institusional dan pemegang saham minoritas. Mereka menguji hubungan antara kepemilikan *insider* dan hutang perusahaan dengan

rating sosial perusahaan. Sampel penelitian mereka sebanyak 2649 perusahaan US baik yang termasuk *social responsible* maupun *social irresponsible*. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa kepemilikan insider dan hutang memiliki hubungan negatif dengan *rating* sosial perusahaan, sementara kepemilikan institusional tidak berkorelasi dengan *rating* sosial perusahaan. Perusahaan yang memiliki banyak hutang akan sulit melakukan investasi pada CSR (*Corporate Social Responsibility*) karena terdapat monitor dari kreditor.

Ghoul, Guedhami, Kwok, & Mishra (2011) menguji pengaruh tanggungjawab sosial korporasi pada *cost of equity* perusahaan. Mereka menggunakan sampel akhir sebanyak 12.915 perusahaan terbuka di US pada periode 1992 sampai 2007. Hasil penelitian mereka konsisten dengan hipotesis yang mereka harapkan, bahwa perusahaan dengan tanggungjawab sosial korporasi tinggi memiliki *cost of equity* yang lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan tanggungjawab sosial korporasi rendah, dimana perusahaan dengan tanggungjawab sosial korporasi tersebut cenderung berkurang investornya dan dipandang berisiko lebih tinggi. Hasil penelitian mereka juga konsisten dengan hasil penelitian Hong & Kacperczyk (2009) bahwa perusahaan *sin* dalam industri tembakau dan tenaga nuklir memiliki biaya pendanaan ekuitas yang lebih tinggi.

Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013) mereplikasi penelitian Hong & Kacperczyk (2009) mengenai pengaruh norma sosial investor dari investasi pada

saham *sin* yang mempengaruhi tingkat pengembalian dan kebijakan keuangan perusahaan. Mereka menggunakan sampel perusahaan *sin* dengan klasifikasi industri dari kelompok saham minuman keras, rokok atau tembakau, dan *gaming* (permainan atau bisa dikatakan perjudian). Perbedaan dengan Hong & Kacperczyk (2009), mereka menambah kriteria sampel yaitu perusahaan tergolong *saint*. Kriteria pemilihan saham *saint* berdasarkan saham MSCI KLD400. Kelompok saham lainnya menjadi kontrol pada penelitian ini. Hasil penelitian mereka tidak berbeda jauh dengan hasil penelitian Hong & Kacperczyk (2009). Hasil menunjukkan perusahaan *saint* dipengaruhi oleh norma sosial. Dengan membandingkan saham *sin* dan *saint* dengan saham lain, *sinnners* cenderung *undervalue* pada pasar ekuitas. *Sinnners* juga cenderung meningkatkan pendanaan eksternal dengan menggunakan hutang pasar dibandingkan *saint*. Perusahaan *saint* cenderung membagikan dividen lebih dibandingkan perusahaan *sin* dan perusahaan pembanding lain. Secara keseluruhan hasil menunjukkan norma sosial memberi tekanan positif pada investor dan perusahaan di pasar ekuitas US.

Salaber (2013) melakukan investigasi untuk yang pertama mengenai dampak preferensi religi (kepercayaan) pada harga saham dan tingkat pengembalian pada level negara dengan menggambarkan teori identitas sosial dan *social impact theory*. Salaber menggunakan sampel 12 negara Eropa dengan periode 1981 sampai 2006. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa religi secara

signifikan mempengaruhi harga saham perusahaan yang memiliki aktivitas yang tidak memperhatikan etika seperti produsen tembakau dan alkohol atau minuman keras. Harga saham perusahaan *sin* tersebut lebih tertekan ketika berada pada lingkungan Protestan, dibandingkan pada lingkungan Katholik. Investor Protestan lebih menolak saham *sin* sedangkan investor Katholik masih berinvestasi pada saham *sin* dengan meminta tingkat pengembalian yang lebih tinggi.

2.7 Pengembangan Hipotesis

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh norma sosial terhadap kebijakan pendanaan perusahaan dengan memperhatikan perusahaan yang terdaftar di JII dan termasuk perusahaan *sin*. Alat pengujian model dalam penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS). Dalam penelitian ini, pengujian model dilakukan dengan menggunakan *Generalized Least Square* (GLS).

Aktivitas perusahaan yang memperhatikan norma sosial dalam penelitian ini diwakili oleh perusahaan yang terdaftar di JII. Aktivitas perusahaan tersebut akan berbeda dengan perusahaan *sin*, yang aktivitasnya membahayakan integrasi sosial, lingkungan, dan tidak beretika. Para investor menganggap perusahaan *sin* memiliki risiko yang lebih sehingga mereka akan meminta tingkat pengembalian yang tinggi juga karena adanya ketidakpastian masa depan perusahaan (Ghoul,

Guedhami, Kwok, & Mishra, 2011). Terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai tanggungjawab sosial perusahaan. Hasil penelitian D'Antonio, Johnsen, & Hutton (1997) menunjukkan tidak terdapat perbedaan penyesuaian risiko ketika membandingkan perusahaan yang terikat lebih dan kurang terikat dengan sosial. Hasil ini mengkonfirmasi bahwa biaya hutang tidak tergantung pada tanggungjawab sosial perusahaan. Sedangkan Goss & Robert (2009) meneliti mengenai hubungan antara peringkat sosial KLD dan biaya hutang (*cost of debt*). Hasil penelitian mereka menunjukkan untuk menghindari penalti dari pemegang saham, perusahaan dengan peringkat sosial rendah akan lebih menerbitkan hutang. Biaya ekuitas untuk perusahaan *sin* akan tinggi dibandingkan perusahaan lain. Maka perusahaan *sin* akan cenderung memilih menggunakan hutang dalam pendanaannya. Hasil penelitian Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013) konsisten dengan hasil penelitian Hong & Kacperczyk (2009) bahwa perusahaan *sin* akan cenderung menggunakan hutang dalam melakukan pendanaan. Hasil penelitian tersebut ditunjukkan hubungan positif antara variabel dummy *sin* dan *leverage*. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: perusahaan *sin* cenderung menggunakan hutang dibandingkan perusahaan lain dalam melakukan pendanaan.

Sedangkan perusahaan *saint*, perusahaan yang memperhatikan norma sosial akan cenderung memutuskan pendanaan dengan sumber yang berbeda dengan perusahaan *sin*. Perusahaan *saint* (JII) akan memiliki reputasi yang baik di

pasar, terutama pasar ekuitas karena memperhatikan norma sosial dan cenderung memiliki prospek masa depan yang baik. Hipotesis mengenai biaya hutang yang diajukan Sharfman & Fernando (2008) tidak didukung oleh hasil penelitian mereka. Mereka berpendapat semakin tinggi tingkat manajemen risiko lingkungan, semakin rendah biaya hutang perusahaan, maka semakin tinggi hutang perusahaan. Perusahaan menggunakan tanggungjawab sosial sebagai sinyal informasional dimana *stakeholder* dapat mendasari penilaian mereka berkaitan dengan kualitas atau reputasi perusahaan (Renneboog, Horst, & Zhang, 2008). Sehingga perusahaan yang memperhatikan norma sosial akan lebih mudah mendapatkan dana dari pasar ekuitas. Hasil penelitian Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013) menunjukkan bahwa perusahaan *saint* akan cenderung menggunakan ekuitas dalam melakukan pendanaan. Hasil penelitian tersebut ditunjukkan hubungan negatif antara variabel dummy *saint* dan *leverage*. Dari keterangan tersebut terbentuk rumusan hipotesis berikut:

H2: perusahaan yang terdaftar di JII cenderung menerbitkan ekuitas dibandingkan perusahaan lain dalam melakukan pendanaan.

Perusahaan *sin* akan sulit mendapatkan dana dari pasar ekuitas. Sehingga untuk mendanai investasinya, perusahaan *sin* biasanya akan lebih menahan sebagian besar labanya. Investor cenderung akan bereaksi negatif terhadap penerbitan saham baru karena mereka meyakini bahwa perusahaan hanya akan menerbitkan saham ketika manajer yakin bahwa saham tersebut akan dinilai

lebih tinggi dari nilai intrinsiknya oleh pasar (Myers dan Majluf, 1984). Myers (2001) menyarankan perusahaan untuk mengikuti teori *pecking order* dalam mendanai investasinya dikarenakan pasar ekuitas cenderung bereaksi lebih negatif dibandingkan pasar obligasi. Meskipun teori efek pensinyalan tidak memberikan informasi mengenai tingkat struktur modal yang optimal, namun teori tersebut memprediksikan bahwa rasio hutang cenderung menurun pada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi karena perusahaan tersebut dapat membiayai investasinya dengan laba ditahan yang dihasilkan. Adanya informasi asimetri dan sinyal mengenai prospek perusahaan terkait norma sosial, perusahaan *sin* akan lebih menahan kasnya dibandingkan perusahaan *saint*. Perusahaan *sin* tersebut akan cenderung memiliki banyak kas (Leventis, Hasan, & Dedoulis, 2013). Sedangkan hasil penelitian Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013) dan Hong & Kacperczyk (2009) menunjukkan bahwa perusahaan *sin* memiliki kas yang lebih sedikit dibandingkan perusahaan lain. Untuk mendukung adanya pengaruh norma sosial, maka hipotesis yang diajukan berkaitan dengan pendanaan perusahaan *sin* sebagai berikut:

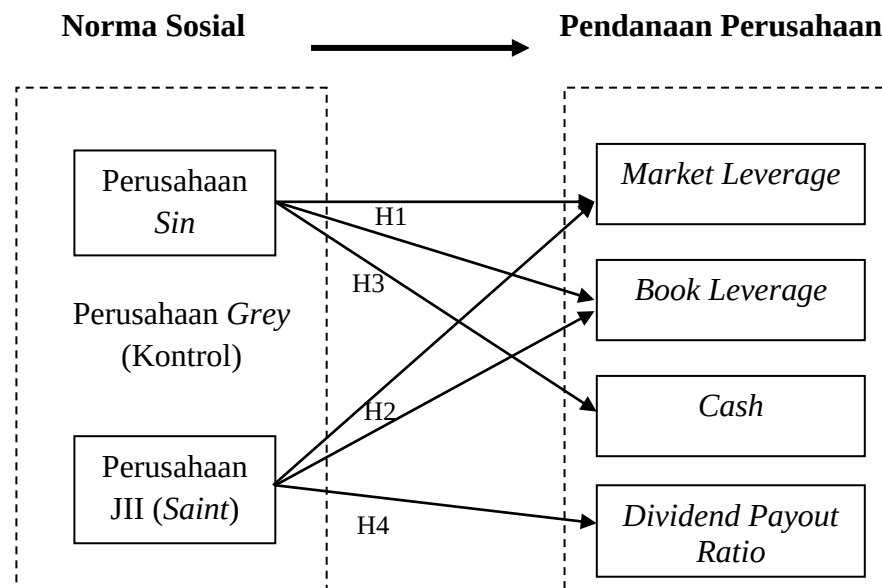
H3: perusahaan *sin* cenderung menahan kas dibandingkan perusahaan lainnya.

Perusahaan yang memperhatikan norma sosial berarti memperhatikan *stakeholder*-nya, yang salah satunya adalah pemegang saham. Perusahaan *saint* juga cenderung menggunakan ekuitas untuk mendanai investasi perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen tinggi akan dinggap sebagai sinyal positif

oleh investor yang berarti manajer sebagai *insider* yakin prospek perusahaan akan baik ke depannya (Brigham & Ehrhardt, 2011). Sehingga perusahaan *saint* yang memiliki prospek yang lebih baik akan lebih membagikan dividen. Seperti hasil penelitian Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013) bahwa perusahaan *saint* cenderung lebih membagikan dividen daripada perusahaan *sin*. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H4: perusahaan yang terdaftar di JII cenderung membagikan dividen lebih dibandingkan perusahaan lainnya.

2.8 Kerangka Penelitian



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

BAB III

METODA PENELITIAN

3.1 Data dan Sampel Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder dari laporan keuangan tahunan. Pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sampel *saint* merupakan seluruh perusahaan-perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*) dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012.
2. Perusahaan *sin* merupakan perusahaan dalam industri rokok, minuman keras, dan hotel dan restaurant yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012.
3. Perusahaan sampel *saint*, *sin*, dan *grey* atau perusahaan kontrol menerbitkan laporan keuangan tahunan yang berakhir pada 31 Desember dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012.

Dari kriteria yang sudah ditentukan dalam penentuan sampel, diperoleh jumlah sampel total sebanyak 1188, dengan periode 5 tahun. Sampel perusahaan meliputi seluruh industri kecuali perbankan dan asuransi. Pembagian industri

berdasar klasifikasi dalam *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD). Sumber data diperoleh dari *database* Bloomberg dan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD).

3.2 Model Penelitian

Untuk menguji pengaruh norma sosial terhadap keputusan pendanaan perusahaan akan memodifikasi model yang digunakan oleh Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013). Perbedaan model dalam penelitian ini dengan Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013) terletak pada variabel penjelas atau dummy. Pada Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013) hanya memasukkan dummy *saint* dan dummy *sin* serta terdapat intersep. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan 3 kategori variabel penjelas atau dummy dan tidak menggunakan intersep. Kemudian variabel kontrol dalam model penelitian ini sesuai dengan yang digunakan oleh Hong & Kacperczyk (2009). Variable kontrol ini biasa digunakan dalam penelitian sebagai variabel yang menentukan struktur modal perusahaan oleh Titman & Wessels (1988), Baker dan Wurgler (2002), Chai & Gosh (2003), dan Tong & Green (2005). Berikut merupakan model persamaan umum dalam penelitian ini.

$$\text{Pend}_{it} = \beta_1 \text{DSin}_{it} + \beta_2 \text{DJII}_{it} + \beta_3 \text{DGrey}_{it} + \gamma_1 \text{TOBQ}_t + \gamma_2 \text{TANG}_{it} + \gamma_3 \text{ROE}_{it} + \gamma_4 \text{LnSales}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Dari model persamaan umum 1 tersebut akan dijabarkan beberapa model persamaan dengan memperhatikan penggunaan beberapa variabel dependen yang berbeda. Variabel dependen tersebut menggambarkan tipe pendanaan perusahaan yang berbeda-beda.

$$\text{MLEV}_{it} = \beta_1 \text{DSin}_{it} + \beta_2 \text{DJII}_{it} + \beta_3 \text{DGrey}_{it} + \gamma_1 \text{TOBQ}_t + \gamma_2 \text{TANG}_{it} + \gamma_3 \text{ROE}_{it} + \gamma_4 \text{LnSales}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$\text{BLEV}_{it} = \beta_1 \text{DSin}_{it} + \beta_2 \text{DJII}_{it} + \beta_3 \text{DGrey}_{it} + \gamma_1 \text{TOBQ}_t + \gamma_2 \text{TANG}_{it} + \gamma_3 \text{ROE}_{it} + \gamma_4 \text{LnSales}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Model 2 dan 3 digunakan untuk menguji hipotesis 1 dan 2 dalam penelitian ini. Untuk mendukung hipotesis 1 diharapkan koefisien β_1 bernilai lebih besar dari β_2 dan signifikan secara statistik. Sedangkan untuk mendukung hipotesis 2 diharapkan koefisien β_2 bernilai lebih kecil dari β_1 dan signifikan secara statistik. Berarti perusahaan *sin* cenderung menggunakan hutang baik dilihat dari nilai buku maupun nilai pasar dibandingkan perusahaan lain. Sedangkan perusahaan *saint* atau JII lebih memilih menggunakan ekuitas dalam pendanaan eksternalnya.

$$\text{CASH}_{it} = \beta_1 \text{DSin}_{it} + \beta_2 \text{DJII}_{it} + \beta_3 \text{DGrey}_{it} + \gamma_1 \text{TOBQ}_t + \gamma_2 \text{TANG}_{it} + \gamma_3 \text{ROE}_{it} + \gamma_4 \text{LnSales}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

Model 4 digunakan untuk menguji hipotesis 3 dalam penelitian ini. Untuk mendukung hipotesis 3 diharapkan koefisien β_1 bernilai lebih besar dari β_2 dan

signifikan secara statistik. Berarti perusahaan *sin* cenderung menggunakan menahan kas yang lebih besar dibandingkan perusahaan lain.

$$\begin{aligned} \text{DPR}_{it} = & \beta_1 \text{DSin}_{it} + \beta_2 \text{DJII}_{it} + \beta_3 \text{DGrey}_{it} + \gamma_1 \text{TOBQ}_t + \gamma_2 \text{TANG}_{it} + \gamma_3 \\ & \text{ROE}_{it} + \gamma_4 \text{LnSales}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (5)$$

Model 5 digunakan untuk menguji hipotesis 4 dalam penelitian ini. Untuk mendukung hipotesis 4 diharapkan koefisien β_2 bernilai lebih besar dari β_1 dan signifikan secara statistik. Berarti perusahaan JII cenderung membagikan dividen lebih dibandingkan perusahaan lain.

Berikut merupakan penjelasan variabel dari kelima model sebelumnya.

Pend_{it} : keputusan pendanaan perusahaan *i* pada *t*

MLEV_{it} : *market leverage* perusahaan *i* pada *t*

BLEV_{it} : *book leverage* perusahaan *i* pada *t*

CASH_{it} : kas perusahaan *i* pada *t*

DPR_{it} : *dividend payout ratio* perusahaan *i* pada *t*

DSin_{it} : variabel dummy nilai 1 untuk perusahaan *sin*, dan nilai 0 untuk lainnya

DJII_{it} : variabel dummy nilai 1 untuk perusahaan yang terdaftar di JII, dan nilai 0 untuk lainnya

DGrey_{it} : variabel dummy nilai 1 untuk perusahaan yang tergolong *grey* atau tidak masuk dalam daftar JII dan *sin*, dan nilai 0 untuk lainnya

TOBQ_t : tobin's Q perusahaan i pada t

TANG_{it} : *tangible asset* perusahaan i pada t

ROE_{it} : *return on equity* perusahaan i pada t

LnSales_{it} : logaritma natural penjualan perusahaan i pada t

ε_{it} : *error term*

Kriteria penerimaan hipotesis untuk model-model dalam penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan oleh Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013). Kriteria penerimaan hipotesis diharapkan signifikan pada alpha 1%, 5%, atau 10%. Berikut tabel ringkasan kriteria penerimaan hipotesis dalam penelitian ini.

Tabel 3.1 Ringkasan Kriteria Penerimaan Hipotesis

Variabel	Tanda koefisien β_1 yang diharapkan	Tanda koefisien β_2 yang diharapkan	Nilai koefisien	Penerimaan Hipotesis
MLEV	(+) signifikan	(-) signifikan	$\beta_1 > \beta_2$	H1 dan H2
BLEV	(+) signifikan	(-) signifikan	$\beta_1 > \beta_2$	H1 dan H2
CASH	(+) signifikan	(+) signifikan	$\beta_1 > \beta_2$	H3
DPR	(-) signifikan	(+) signifikan	$\beta_1 < \beta_2$	H4

3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel

Untuk menguji pengaruh norma sosial terhadap kebijakan pendanaan perusahaan dengan mempertimbangkan perusahaan yang terdaftar di JII dan perusahaan kategori *sin* terdapat beberapa variabel yang digunakan dalam model penelitian ini.

3.3.1 Variabel Dependen

3.3.1.1 *Market Leverage*

Variabel dependen yang digunakan penulis pada model 2 penelitian ini adalah $MLEV_{it}$ atau *market leverage*. Variabel ini sebagai proksi yang menggambarkan besarnya porsi hutang dilihat dari nilai pasar ekuitas. *Market leverage* perusahaan dapat dihitung dengan rumus yang digunakan Hong & Kacperczyk (2009) sebagai berikut:

$$MLEV_{it} : \frac{\text{total hutang}}{\text{total hutang} + \text{kapitalisasi pasar}}$$

3.3.1.2 *Book Leverage*

Book leverage merupakan variabel dependen pada model 3 yang proksinya hampir sama dengan *market leverage*. Proksi *book leverage* perusahaan i pada t sebagai berikut:

$$BLEV_{it} : \frac{\text{total hutang}}{\text{total hutang} + \text{ekuitas buku}}$$

3.3.1.3 Cash

Kas perusahaan dapat digunakan untuk mendanai investasi yang dilakukan perusahaan. Perusahaan lebih mudah melakukan investasi ketika memiliki kas yang cukup. Sehingga perusahaan tidak harus memperhatikan pandangan pasar dalam memutuskan pendanaan yang dipengaruhi oleh norma sosial.

$$CASH_{it} : \frac{kas}{total\ aset}$$

3.3.1.4 Dividend Payout Ratio

Variabel dependen terakhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan rasio besarnya dividen yang dibayarkan perusahaan pada pemegang saham. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini seperti yang digunakan oleh Hong & Kacperczyk (2009).

$$DPR_{it} : \frac{Dividend\ pershare}{Earning\ pershare}$$

3.3.2 Variabel Penjelas

3.3.2.1 Dummy Sin

Variabel penjelas dalam penelitian ini adalah *sin*, yang juga merupakan variabel dummy. Nilai 1 untuk perusahaan yang termasuk dalam *sinner* yaitu perusahaan yang memproduksi rokok (tembakau) dan perusahaan yang

memproduksi dan menyediakan minuman keras dan nilai 0 untuk perusahaan yang tidak termasuk *sinner*.

3.3.2.2 Dummy JII

Variabel penjelas lain dalam penelitian ini adalah JII, yang merupakan variabel dummy. Nilai 1 untuk perusahaan yang terdaftar dalam JII, dan nilai 0 untuk perusahaan yang tidak terdaftar di JII selama periode yang digunakan dalam penelitian ini.

3.3.2.3 Dummy Grey

Variabel penjelas lain dalam penelitian ini adalah *grey*, yang merupakan variabel dummy. Nilai 1 untuk perusahaan yang tidak terdaftar di JII dan *sin* selama periode yang digunakan dalam penelitian ini.

3.3.3 Variabel Kontrol

3.3.3.1 Tobin's Q

Tobin's Q biasa digunakan untuk mengukur kinerja atau nilai perusahaan. Berikut merupakan pengukuran variabel Tobin's Q yang juga digunakan Hong & Kacperczyk (2009).

$$\text{TOBQ} : \frac{(\text{harga saham} \times \text{jumlah saham beredar}) + \text{aset} - \text{nilai buku ekuitas}}{\text{total aset}}$$

3.3.3.2 Tangible Asset

Tangible asset dalam penelitian ini menggunakan aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan sampel. Proksi yang digunakan dalam mengukur *tangible asset* sebagai berikut:

$$\text{TANG} : \frac{\text{aset tetap}}{\text{total aset}}$$

3.3.3.3 ROE

Frank & Goyal (2003), Gracia & Mira (2008), dan Ahmed & Hisham (2009) menggunakan variabel profitabilitas seperti *return on asset* atau *return on equity* sebagai variabel penjelas yang mempengaruhi hutang perusahaan. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan ROE (*return on equity*) sebagai variabel kontrol seperti yang dilakukan Hong & Kacperczyk (2009) dan Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013). ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang berkaitan dengan nilai perusahaan dengan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Untuk menghitungnya dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} : \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

3.3.3.4 LnSales

LnSales sering digunakan untuk menggambarkan ukuran perusahaan dalam penelitian-penelitian, baik sebagai variabel independen maupun sebagai variabel kontrol. Dalam penelitian ini LnSales digunakan sebagai salah satu variabel kontrol.

LnSales : logaritma natural dari penjualan

3.4 Alat Statistika

Jenis data pada penelitian ini adalah data *unbalance* panel dan untuk mengestimasi model-model dalam penelitian ini digunakan *Generalized Least Square* (GLS). Alasan menggunakan GLS adalah adanya pelanggaran asumsi klasik pada model pengujian penelitian ini. Sebelumnya, model dalam penelitian ini sudah dilakukan pengujian dengan OLS dan hasilnya secara keseluruhan konsisten dengan menggunakan GLS. Tetapi model pengujian dengan OLS mengalami pelanggaran asumsi klasik, seperti residual tidak terdistribusi normal, terdapat autokorelasi, heteroskedastisitas dan multikolinearitas pada variabel penjelas. Untuk mengobati heteroskedastisitas dan autokorelasi dapat menggunakan *Weighted* atau *Generalized Least Square* (Gujarati, 2003). *Robustness check* dilakukan dengan uji beda koefisien dengan *Wald-test* untuk perusahaan *sin* dan perusahaan yang terdaftar dalam JII. Berikut merupakan hipotesis yang diajukan dalam uji Wald:

H_0 : tidak terdapat perbedaan antara koefisien DSIN dan DJII

H_a : terdapat perbedaan antara koefisien DSIN dan DJII

Jika $\alpha < 0,5$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti terdapat perbedaan antara koefisien dari DSIN dan DJII. Sedangkan Jika $\alpha > 0,5$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, berarti tidak terdapat perbedaan antara koefisien dari DSIN dan DJII

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Bab ini akan menyajikan hasil penelitian meliputi statistik deskriptif, pengujian hipotesis, dan *robustness check* yang didapat dari hasil olah data sampel penelitian menggunakan bantuan *software* Eviews 6 dan Stata 11. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 240 perusahaan (*cross-section*) dengan lima tahun observasi yaitu tahun 2008-2012. Jumlah total sampel dalam penelitian ini sebanyak 1188 dan data diolah berupa data *unbalanced* panel.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Data Model Penelitian

Variabel	N	Mean	Maximum	Minimum	Std.Dev.
MLEV	1188	0,458	0,991	0,004	0,265
BLEV	1188	0,540	8,249	0,002	0,437
CASH	1188	0,096	0,590	1,73E-05	0,102
DPR	1188	0,132	1,502	0,000	0,193
DSIN	1188	0,063	1,000	0,000	0,243
DJII	1188	0,126	1,000	0,000	0,332
DGREY	1188	0,810	1,000	0,000	0,391
TOBQ	1188	1,672	20,019	0,109	1,881
TANG	1188	0,335	0,983	2,45E-05	0,235
ROE	1188	0,097	11,979	-6,124	0,524
LNSALES	1188	13,768	19,052	5,646	1,921

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Untuk *market leverage* ($MLEV_{it}$), perusahaan sampel memiliki rata-rata *market leverage* sebesar 45,8% dari total asset dengan standar deviasi 26,5%. Perusahaan sampel yang *market leverage* terendah sebesar 0,04% yaitu Inti Agri Resources (IIKP) pada tahun 2011, sedangkan *market leverage* terbesar sebesar 99,1% yaitu Asia Pacific Fibers (POLY) pada tahun 2008.

Untuk *book leverage* ($BLEV_{it}$), perusahaan sampel memiliki rata-rata *book leverage* sebesar 54% dari total asetnya dengan standar deviasi 43,7%. Perusahaan sampel yang *book leverage* terendah sebesar 0,2% yaitu Bumi Teknokultura Unggul (BTEK) pada tahun 2008, sedangkan *book leverage* terbesar sebesar 824,9% yaitu Rimo Catur Lestari (RIMO) pada tahun 2012. Persentase *book leverage* perusahaan terbesar mencapai lebih dari 100% karena perusahaan tersebut memiliki nilai ekuitas yang negatif.

Untuk kas (CASH), perusahaan sampel rata-rata memiliki kas sebesar 9,6% dari total aset dengan standar deviasi 10,2%. Perusahaan sampel memiliki kas yang terendah sebesar 0,00173% yaitu Apexindo Pratama Duta (APEX) pada tahun 2012, sedangkan perusahaan yang memiliki kas terbesar sebesar 59% dari total aset yaitu Tambang Batubara Bukit Asam (PTBA) pada tahun 2011.

Untuk variabel *dividen payout ratio* (DPR), perusahaan sampel rata-rata memiliki DPR sebesar 13,2% dengan standar deviasi 19,3%. Perusahaan sampel memiliki DPR yang terendah yaitu 0% atau tidak melakukan pembayaran dividen

pada tahun tertentu, sedangkan DPR terbesar sebesar 150,2% yaitu Perusahaan Gas Negara (PGAS) pada tahun 2008.

Untuk variabel DSIN, rata-rata perusahaan sampel yang tergolong *sinnners* sebanyak 6,3% dari total sampel dengan standar deviasi 24,3%. DSIN memiliki nilai maksimal sebesar 1 untuk perusahaan yang masuk dalam kategori perusahaan *sin*, yaitu perusahaan yang memproduksi rokok dan menyediakan minuman keras. Sedangkan nilai minimal sebesar 0 untuk perusahaan yang tidak termasuk dalam kategori perusahaan *sin*.

Untuk variabel DJII, rata-rata perusahaan sampel yang tergolong *saint* sebanyak 12,6% dari total sampel dengan standar deviasi 33,2%. DJII memiliki nilai maksimal sebesar 1 untuk perusahaan yang masuk dalam daftar JII, sedangkan nilai minimal sebesar 0 untuk perusahaan yang tidak termasuk dalam kategori perusahaan JII.

Untuk variabel DGREY, rata-rata perusahaan sampel yang tergolong *grey* sebanyak 81% dari total sampel dengan standar deviasi 39,1%. DJII memiliki nilai maksimal sebesar 1 untuk perusahaan yang tidak masuk dalam kategori *sin* dan tidak terdaftar di JII, sedangkan nilai minimal sebesar 0 untuk perusahaan yang masuk dalam kategori *sinnners* atau dalam kategori perusahaan JII.

Untuk variabel Tobin's Q (TOBQ), perusahaan sampel rata-rata memiliki TOBQ sebesar 1,672 dengan standar deviasi 1,881. Perusahaan sampel memiliki

TOBQ yang terendah yaitu 0,109 dan dimiliki oleh Star Pacific (LPLI) pada tahun 2008. Sedangkan TOBQ terbesar yaitu sebesar 20,019 dimiliki oleh Astra International (ASII) pada tahun 2011.

Untuk variable *tangible asset* (TANG) atau aset tetap, perusahaan sampel rata-rata memiliki aset tetap sebesar 33,5% dari total asetnya dengan standar deviasi 23,5%. Perusahaan sampel memiliki TANG yang terendah yaitu 0,00245% dari total aset dan dimiliki oleh Ciputra Surya (CTRS) pada tahun 2010. Sedangkan TANG terbesar yaitu sebesar 98,3% dari total aset dimiliki oleh Kertas Basuki Rachmat Indonesia (KBRI) pada tahun 2009.

Untuk variabel *return on equity* (ROE), perusahaan sampel rata-rata memiliki ROE sebesar 9,7% dengan standar deviasi 52%. Perusahaan sampel memiliki ROE yang terendah yaitu -612,4% dan dimiliki oleh Kokoh Inti Arebama (KOIN) pada tahun 2011. Sedangkan ROE terbesar yaitu sebesar 1197,9% dimiliki oleh Mitra International Resources (MIRA) pada tahun 2011.

Untuk variabel LNSALES yang biasanya menggambarkan ukuran perusahaan, perusahaan sampel rata-rata memiliki ukuran perusahaan sebesar 13,78 dengan standar deviasi 1,92. Perusahaan sampel memiliki ukuran perusahaan yang terendah yaitu 5,646 yang dimiliki oleh Atpk Resources (ATPK) pada tahun 2009, sedangkan ukuran perusahaan terbesar yaitu sebesar 19,052 dimiliki oleh Astra Internasional (ASII) pada tahun 2012.

4.2 Pengujian Hipotesis dan Pembahasan Hasil Penelitian

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan alat regresi *Generalizes Least Square* (GLS) karena adanya pelanggaran asumsi klasik dalam model-model pengujian. Residual model-model pengujian penelitian ini tidak terdistribusi normal. Seperti dalam pengujian struktur modal di Indonesia oleh Marseila (2010), yang mengabaikan pelanggaran asumsi normalitas karena banyaknya jumlah sampel yang digunakan. Kemudian terdapat multikolinearitas antar variabel penjelas. Variabel penjelas dalam penelitian ini adalah variabel dummy yang memang akan terdapat hubungan antar variabel. Sebelumnya telah dilakukan pengujian asumsi klasik yang selengkapnya terdapat dalam lampiran 13 sampai 16. Selanjutnya akan dibahas mengenai hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini.

4.2.1 Pengujian Hipotesis 1 dan 2

Untuk pengujian hipotesis 1 dan 2 digunakan model 2 dan 3 dalam penelitian ini. Berikut merupakan hasil pengujian model 2, yang kemudian dilanjutkan model 3.

Tabel 4.2 Pengujian hipotesis 1 dan 2 mengenai penggunaan *market leverage*.

Dependent Variable: MLEV						
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Tanda koefisien yang diharapkan	Nilai Koefisien
DSIN	0,159***	0,035	4,514	0,000	(+)	DSIN>DJII
DJII	0,051	0,040	1,261	0,207	(-)	DJII<DSIN
DGREY	0,276***	0,033	8,342	0,000	-	
TOBQ	-0,068***	0,003	-20,626	0,000	-	
TANG	0,031*	0,018	1,738	0,082	-	
ROE	-0,056***	0,012	-4,543	0,000	-	
LNSALES	0,022***	0,002	9,604	0,000	-	
R-squared		0,505				
Adjusted R-squared		0,503				

* Signifikan pada $p < 0.10$

** Signifikan pada $p < 0.05$

*** Signifikan pada $p < 0.01$

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Berdasarkan tabel 4.2 diatas, maka diperoleh persamaan regresi untuk model 2 sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{MLEV}_{it} = & 0,159 \text{DSin}_{it} + 0,051 \text{DJII}_{it} + 0,276 \text{DGrey}_{it} - 0,068 \text{TOBQ}_{it} + 0,031 \\ & \text{TANG}_{it} - 0,056 \text{ROE}_{it} + 0,022 \text{LnSales}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (2)$$

Dari hasil analisis regresi Tabel 4.2, dapat diinterpretasikan bahwa terdapat perbedaan preferensi penggunaan hutang dilihat dari nilai pasar atau *market leverage* (MLEV) antara variabel dummy *sin* (DSIN) dan dummy *grey* (DGREY) secara signifikan dengan adanya variabel kontrol dalam model, sedangkan untuk dummy *JII* (DJII) tidak signifikan. Signifikansi variabel ini dapat dilihat dari $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau probabilitasnya dengan asumsi $\alpha = 1\%$ (2,326) atau 5% (1,645) atau 10% (1,282), $df = n - k = 1181$. Hasil pengujian dalam model 2

ini tanda koefisien DSIN, DJII dan DGREY sama-sama positif terhadap *market leverage*. Besarnya nilai koefisien DSIN lebih besar daripada DJII, dan DGREY lebih besar daripada DSIN. Tanda DJII positif dan tidak signifikan secara statistik DGREY merupakan kontrol untuk kedua kategori lain. Karena pembagian sampel antara DSIN dan DGREY dapat berubah-ubah sesuai dengan konteks norma sosial yang digunakan, maka penekan dalam penelitian ini lebih kepada perbedaan ekstrim antara perusahaan *sin* dan *saint* (JII). Perusahaan *sin* memiliki *market leverage* sekitar 15,9%, sedangkan perusahaan JII memiliki MLEV yang lebih rendah yaitu sekitar 5,1%. Tanda yang diharapkan untuk DJII adalah negatif, tetapi dalam hasil regresi model 2 ini tandanya positif dan tidak signifikan secara statistik. Maka dilihat dari nilai tersebut, hasil pengujian ini menolak H_0 dan menerima H_1 dan H_2 masih belum dapat disimpulkan. Hal ini berarti perusahaan *sin* dalam melakukan pendanaannya lebih bergantung pada hutang. Untuk lebih memperkuat hasil pengujian hipotesis 1 dan 2 dari model 2 ini akan ditunjukkan pada model 3. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hong & Kacperczyk (2009) dan Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013).

Untuk variabel kontrol, TOBQ memiliki pengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap MLEV. *Tangible asset* (TANG) memiliki pengaruh positif terhadap MLEV tetapi tidak signifikan secara statistik. Untuk variabel ROE yang juga menggambarkan profitabilitas perusahaan, berpengaruh negatif

dan signifikan secara statistik terhadap MLEV. Variabel kontrol terakhir yaitu LnSales yang biasanya menggambarkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap MLEV. Jika dilihat dari koefisien determinasi (R^2) diinterpretasikan dengan 50,5% *market leverage* perusahaan, dapat dijelaskan oleh tiga variabel penjelas dan empat variabel kontrol di dalam model, dan 49,5% *market leverage* dijelaskan oleh variabel lain diluar model 2. Pembahasan selanjutnya adalah model 3 dalam penelitian yang juga menguji hipotesis 1 dan 2 tetapi dari nilai hutang buku perusahaan.

Tabel 4.3 Pengujian hipotesis 1 dan 2 mengenai penggunaan *book leverage*.

Dependent Variable: BLEV						
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Tanda koefisien yang diharapkan	Nilai Koefisien
DSIN	0,080***	0,028	2,805	0,005	(+)	DSIN>DJII
DJII	-0,063**	0,029	-2,155	0,031	(-)	DJII<DSIN
DGREY	0,171***	0,022	7,631	0,000	-	
TOBQ	0,015***	0,003	4,214	0,000	-	
TANG	0,100***	0,012	8,093	0,000	-	
ROE	-0,077***	0,013	-5,920	0,000	-	
LNSALES	0,024***	0,001	14,936	0,000	-	
R-squared		0,331				
Adjusted R-squared		0,328				

* Signifikan pada $p < 0.10$

** Signifikan pada $p < 0.05$

*** Signifikan pada $p < 0.01$

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Berdasarkan tabel 4.3 diatas, maka diperoleh persamaan regresi untuk model 3 sebagai berikut:

$$\text{BLEV}_{it} = 0,080 \text{ DSin}_{it} - 0,063 \text{ DJII}_{it} + 0,171 \text{ DGrey}_{it} + 0,015 \text{ TOBQ}_t + 0,100 \text{ TANG}_{it} - 0,077 \text{ ROE}_{it} + 0,024 \text{ LnSales}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Dari hasil analisis regresi Tabel 4.3, dapat diinterpretasikan bahwa terdapat perbedaan preferensi penggunaan hutang atau *book leverage* (BLEV) antara variabel dummy *sin* (DSIN), dummy JII (DJII) dan dummy *grey* (DGREY) yang signifikan secara statistik dengan adanya variabel kontrol dalam model. Variabel dummy *sin* (DSIN) memiliki *book leverage* sebesar 8% pada level signifikansi 1% dan dummy *grey* (DGREY) memiliki *book leverage* sebesar 17,1% pada level signifikansi 1%. Sedangkan dummy JII (DJII) kurang menggunakan hutang dilihat dari tanda negatif pada koefisiennya sebesar -6,3% yang signifikan pada 5% terhadap *book leverage*. Signifikansi variabel ini dapat dilihat dari $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau probabilitasnya dengan asumsi $\alpha=1\%$ dan 10% , $df = n - k = 1181$. Dilihat dari nilai tersebut, hasil pengujian ini menolak H_0 dan menerima H_1 dan H_2 . Tanda dan nilai koefisien DSIN dan DJII. Hal ini berarti perusahaan *sin* cenderung lebih menggunakan hutang dibandingkan perusahaan lain atau JII dalam melakukan pendanaannya. Selain itu juga menunjukkan bahwa perusahaan *saint* atau JII lebih memilih menggunakan ekuitas dalam melakukan pendanaannya dibandingkan perusahaan lain. Hasil ini sejalan dengan

penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hong & Kacperczyk (2009) dan Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013).

Untuk variabel kontrol, TOBQ memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap MLEV. *Tangible asset* (TANG) memiliki pengaruh positif terhadap MLEV tetapi tidak signifikan secara statistik. Untuk variabel ROE yang juga menggambarkan profitabilitas perusahaan, berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap MLEV. Variabel kontrol terakhir yaitu LnSales yang biasanya menggambarkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap MLEV. Jika dilihat dari, koefisien determinasi (R^2) diinterpretasikan dengan 33,1% *book leverage* perusahaan, dapat dijelaskan oleh tiga variabel penjelas dan empat variabel kontrol di dalam model, dan 64,9% *book leverage* dijelaskan oleh variabel lain diluar model 3.

4.2.2 Pengujian Hipotesis 3

Tabel 4.4 Pengujian hipotesis 3 mengenai perusahaan *sin* yang cenderung lebih menahan kas.

Dependent Variable: CASH						
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Tanda koefisien yang diharapkan	Nilai Koefisien
DSIN	0,053***	0,010	5,012	0,000	(+)	DSIN>DJII
DJII	0,101***	0,012	8,218	0,000	(+)	DJII<DSIN
DGREY	0,036***	0,009	3,667	0,000	-	
TOBQ	-0,001	0,001	-0,265	0,790	-	
TANG	-0,098***	0,004	-20,888	0,000	-	
ROE	0,012***	0,003	4,152	0,000	-	
LNSALES	0,005***	0,001	7,371	0,000	-	
R-squared		0,477				
Adjusted R-squared		0,475				

* Signifikan pada $p < 0.10$

** Signifikan pada $p < 0.05$

*** Signifikan pada $p < 0.01$

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Berdasarkan tabel 4.4 diatas, maka diperoleh persamaan regresi untuk model 4 sebagai berikut:

$$\text{CASH}_{it} = 0,053 \text{DSin}_{it} + 0,101 \text{DJII}_{it} + 0,036 \text{DGrey}_{it} - 0,001 \text{TOBQ}_t - 0,098 \text{TANG}_{it} + 0,012 \text{ROE}_{it} + 0,005 \text{LnSales}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

Dari hasil analisis regresi Tabel 4.4, dapat diinterpretasikan bahwa terdapat perbedaan dalam menahan kas (CASH) antara variabel dummy *sin* (DSIN), dummy JII (DJII) dan dummy *grey* (DGREY) yang positif signifikan secara statistik pada 1%. Signifikansi variabel ini dapat dilihat dari $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau probabilitasnya dengan asumsi $\alpha=1\%$ $df = n-k=1181$. Dilihat dari nilai

tersebut, hasil pengujian ini menerima H_0 dan menolak H_3 . Tanda koefisien DSIN dan DJII sesuai yang diharapkan, akan tetapi dilihat dari nilai koefisiennya, perusahaan JII menahan kas lebih besar (10,1% dari total asetnya) daripada perusahaan sin yang menahan kas sebesar 5,3% dari total asetnya. Hal ini berarti perusahaan JII cenderung lebih menahan kas daripada perusahaan lainnya. Hasil ini sesuai dengan penelitian Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013) yang menunjukkan nilai DSaint positif signifikan dan DSin negatif tetapi tidak signifikan.

Untuk variabel kontrol, TOBQ memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan secara statistik terhadap MLEV. *Tangible asset* (TANG) memiliki pengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap MLEV. Untuk variabel ROE yang juga menggambarkan profitabilitas perusahaan, berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap MLEV. Variabel kontrol terakhir yaitu LnSales yang biasanya menggambarkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap MLEV. Jika dilihat dari koefisien determinasi (R^2) diinterpretasikan dengan 47,7% kas perusahaan, dapat dijelaskan oleh tiga variabel penjelas dan empat variabel kontrol di dalam model, dan 52,3% kas perusahaan dijelaskan oleh variabel lain diluar model 4.

4.2.3 Pengujian Hipotesis 4

Tabel 4.5 Pengujian hipotesis 4 mengenai pembayaran dividen lebih untuk perusahaan JII.

Dependent Variable: DPR						
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Tanda koefisien yang diharapkan	Nilai Koefisien
DSIN	-0,260***	0,015	-17,092	0,000	(-)	DSIN<DJII
DJII	-0,126***	0,020	-6,188	0,000	(+)	DJII>DSIN
DGREY	-0,280***	0,014	-19,530	0,000	-	
TOBQ	0,003***	0,001	2,938	0,003	-	
TANG	-0,025***	0,006	-3,706	0,000	-	
ROE	0,007	0,005	1,486	0,137	-	
LNSALES	0,026***	0,001	23,145	0,000	-	
R-squared		0,673				
Adjusted R-squared		0,671				

* Signifikan pada $p < 0.10$

** Signifikan pada $p < 0.05$

*** Signifikan pada $p < 0.01$

Sumber data primer diolah dengan EvIEWS 6.0, 2014

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, maka diperoleh persamaan regresi untuk model53 sebagai berikut:

$$\text{BLEV}_{it} = -0,260 \text{ DSin}_{it} - 0,126 \text{ DJII}_{it} - 0,280 \text{ DGrey}_{it} + 0,003 \text{ TOBQ}_t - 0,025 \text{ TANG}_{it} + 0,007 \text{ ROE}_{it} + 0,026 \text{ LnSales}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

Dari hasil analisis regresi Tabel 4.5, dapat diinterpretasikan bahwa variabel dummy *sin* (DSIN), dummy JII (DJII) dan dummy *grey* (DGREY) kurang membgaikan dividen dilihat dari tanda koefisien yang negatif dan signifikan secara statistik pada 1% terhadap variabel *dividend payout ratio* (DPR) dengan dikontrol variabel lain. Signifikansi variabel ini dapat dilihat dari $t_{hitung} >$

t_{tabel} atau probabilitasnya dengan asumsi $\alpha=1\%$, $df = n-k=1181$. Dilihat dari nilai tanda koefisien DSIN dan DJII tersebut, hasil pengujian ini menerima H_0 dan menolak H_4 . Tetapi jika dilihat dari nilai koefisien DSIN yang lebih kecil dari DJII, maka dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian model 5 ini menerima H_4 . Hubungan negatif ini dapat dikarenakan rata-rata perusahaan di Indonesia jarang membagikan dividennya dan cenderung menahan labanya yang juga ditunjukkan tanda positif pada model 4. Hal ini berarti dengan kondisi di Indonesia perusahaan JII cenderung lebih membagikan dividen dibandingkan perusahaan lain atau *sin* dan *grey*. Meskipun tanda koefisien berbeda dengan hasil penelitian Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013), tetapi besaran nilai koefisien sesuai dengan uji beda yang dilakukan mereka.

Untuk variabel kontrol, TOBQ memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap MLEV. *Tangible asset* (TANG) memiliki pengaruh negatif terhadap MLEV dan signifikan secara statistik. Untuk variabel ROE yang juga menggambarkan profitabilitas perusahaan, berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan secara statistik terhadap MLEV. Variabel kontrol terakhir yaitu LnSales yang biasanya menggambarkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap MLEV. Jika dilihat dari koefisien determinasi (R^2) diinterpretasikan dengan 67,3% DPR perusahaan, dapat dijelaskan oleh tiga variabel penjelas dan empat variabel kontrol di dalam model, dan 33,7% DPR dijelaskan oleh variabel lain diluar model 5.

4.3 Robustness Check

Robustness check dilakukan dengan menggunakan uji Wald. Pengujian ini ditujukan untuk memastikan bahwa norma sosial benar-benar berpengaruh dalam memutuskan pendanaan perusahaan. Secara ekstrim uji ini membedakan pendanaan dari perusahaan *sinner* dan perusahaan *saint* (JII). Berikut hasil pengujian yang dilakukan dengan uji Wald.

H₀: tidak terdapat perbedaan antara koefisien DSIN dan DJII (C1=C2)

H_a : terdapat perbedaan antara koefisien DSIN dan DJII (C1≠C2)

Tabel 4.6 Hasil Uji Wald

Nilai\Variabel	MLEV	BLEV	CASH	DPR
Chi-square	28,397	35,224	51,724	185,359
Probabilitas	0,000	0,000	0,000	0,000
C1-C2	0,104	0,138	-0,048	-0,135

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Dari hasil tabel 4. dapat diinterpretasikan dari keempat model tersebut dilihat dari nilai *Chi-square* yang memiliki probabilitas $\alpha < 0,5$ yang berarti menolak H₀ dan menerima H_a, menunjukkan terdapat perbedaan antara koefisien DSIN dan DJII. Dilihat dari perbedaan nilai C1-C2 atau selisih nilai koefisien antara DSIN dan DJII, pada MLEV dan BLEV, perusahaan *sin* cenderung lebih menggunakan hutang daripada perusahaan JII, yang ditunjukkan pada nilai positif dari perbedaan C1-C2. Kemudian selisih untuk variabel CASH dan DPR bernilai sebaliknya, yaitu negatif pada selisih C1-C2. Berarti perusahaan JII lebih

menahan kas dan membagikan dividen lebih dibandingkan perusahaan *sin*. Hasil ini konsisten dengan hasil regresi sebelumnya. Bukti ini mendukung adanya pengaruh norma sosial pada keputusan pendanaan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh norma sosial terhadap keputusan pendanaan perusahaan dengan memperhatikan perusahaan *sin*, perusahaan yang terdaftar di JII, dan perusahaan *grey*. Penelitian ini menguji dampak norma sosial dalam konteks produk perusahaan. Perusahaan *sin* merupakan kategori perusahaan yang bertentangan dengan norma sosial karena memiliki produk yang berupa rokok dan minuman keras. Sedangkan perusahaan *saint* yang memperhatikan norma sosial yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar dalam JII, dan kategori *grey* merupakan perusahaan lainnya. Berikut ini adalah beberapa hal yang dapat disimpulkan berdasarkan hasil penelitian pada 240 perusahaan yang terdaftar pada Pasar Modal Indonesia selama periode 2008-200912.

1. Perusahaan *sin* cenderung menggunakan hutang dalam melakukan pendanaannya dibandingkan perusahaan lainnya seperti perusahaan *saint* atau JII. Dari hasil pengujian model 2 dan 3 ditunjukkan tanda positif pada koefisien variabel DSIN. Hasil ini didukung pada uji beda koefisien dengan uji Wald yang menunjukkan perbedaan yang positif penggunaan hutang baik

market leverage maupun *book leverage* antara perusahaan *sin* dan perusahaan JII. Dari kedua model pengujian ini mendukung hipotesis 1. Berarti norma sosial juga memberikan pengaruh kepada perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan eksternalnya.

2. Perusahaan *saint* atau dalam penelitian ini menggunakan JII cenderung menggunakan ekuitas dalam melakukan pendanaannya dibandingkan perusahaan lainnya seperti perusahaan *sin* dan lainnya. Dari hasil pengujian model 2 ditunjukkan tanda positif pada koefisien variabel DJII tetapi nilainya lebih kecil dibandingkan DSIN. Untuk lebih mendukung hipotesis 2, ditunjukkan pada tanda koefisien DJII dalam model 3 yang bertanda negatif dan bernilai lebih kecil dari DSIN. Dari kedua model pengujian ini mendukung hipotesis 2. Sesuai dengan norma sosial, perusahaan yang memiliki reputasi baik akan lebih berani dalam menggunakan ekuitas dalam memutuskan sumber pendanaan eksternalnya.
3. Hipotesis 3 menyatakan bahwa perusahaan *sin* cenderung menahan kas dibandingkan perusahaan lainnya seperti perusahaan *saint* atau JII. Dari hasil pengujian model 4 ditunjukkan tanda positif pada koefisien variabel DSIN dan DJII. Tetapi besarnya koefisien tidak sesuai dengan yang diharapkan hasil ini juga didukung pada uji Wald bahwa perbedaan antara koefisien DSIN dan DJII adalah negatif yang berarti perusahaan *sin* lebih sedikit menahan kasnya dibandingkan perusahaan JII. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis 3 yang

diajukan dalam penelitian ini ditolak. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Durand, Koh, & Limkriangkrai (2013), yang mengatakan bahwa *saint* cenderung memiliki cukup kas untuk mendanai operasinya dan tidak perlu bergantung pada hutang untuk pendanaannya.

4. Perusahaan JII cenderung membagikan dividen lebih dibandingkan perusahaan lainnya. Dari hasil pengujian model 5 ditunjukkan tanda negatif pada koefisien variabel DSIN dan DJII yang berarti perusahaan di Indonesia cenderung tidak membagikan dividen. Tetapi jika dilihat dari besarnya nilai koefisien dan didukung oleh hasil uji Wald yang negatif, menunjukkan bahwa perusahaan JII lebih membagikan dividen dibandingkan perusahaan *sin*. Pembagian dividen dapat diartikan sebagai sinyal positif bagi perusahaan oleh investor karena yakin prospek perusahaan ke depannya akan baik. Ini juga menunjukkan bahwa perusahaan cukup memiliki kas untuk mendanai investasinya sejalan dengan hasil pengujian model 4. Perusahaan *sin* kurang menahan kas tidak sesuai dengan hipotesis 3 dan juga kurang membagikan dividen kemungkinan karena kasnya digunakan untuk investasi tanggungjawab sosial. Secara keseluruhan, norma sosial memiliki pengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5.2 Keterbatasan

Pada penutup bab ini, disampaikan beberapa keterbatasan dalam penelitian yang diharapkan akan dapat diperbaiki oleh penelitian-penelitian berikutnya, untuk menghasilkan penelitian yang lebih mendalam mengenai konteks norma sosial di Indonesia. Berikut merupakan keterbatasan dalam penelitian ini.

1. Penelitian ini menggunakan sampel yang cukup besar, yakni 240 perusahaan (dimensi *cross section*) dan 5 tahun (dimensi *time-series*). Tetapi dalam model penelitian ini terdapat pelanggaran asumsi klasik yang paling utama yaitu mengenai normalitas. Selain itu terdapat pelanggaran lain yang juga diabaikan dalam penelitian ini yaitu adanya multikolinearitas antar variabel penjelas yang merupakan variabel dummy. Dalam penelitian ini telah dilakukan semaksimal mungkin untuk mengurangi pelanggaran asumsi klasik seperti heteroskedastisitas dan autokorelasi dengan menggunakan alat uji *Generalized Least Square*.
2. Pembagian kategori antara perusahaan *sin* dan *grey* dalam penelitian ini berdasarkan produk. Hal ini memungkinkan masih tercampurnya antara kedua kategori tersebut.
3. Penelitian ini hanya menekankan pada keputusan pendanaan yang berkaitan dengan norma sosial. Belum dapat mendukung secara mendalam mengenai

pengaruh norma sosial pada pasar di Indonesia, dari segi investor yang sangat terkait dalam keputusan pendanaan perusahaan.

5.3 Saran Penelitian Selanjutnya

Pada penutup bab ini, telah disampaikan beberapa keterbatasan dalam penelitian yang diharapkan akan dapat diperbaiki oleh penelitian-penelitian berikutnya. Berikut merupakan saran untuk penelitian selanjutnya.

1. Diharapkan penelitian selanjutnya dapat menggunakan alat statistik yang dapat mengatasi semua pelanggaran asumsi klasik seperti menggunakan *Generalized Method of Moment*.
2. Adanya kemungkinan masih tercampurnya antara kategori *sin* dan *grey*, sehingga perlu untuk dilakukan klasifikasi yang lebih mendetail, dan tidak hanya dalam segi produk-produk yang terlihat. Penelitian selanjutnya juga dapat lebih memperluas konteks seperti operasi perusahaan yang merusak alam.
3. Penelitian selanjutnya dapat lebih mendalam mengangkat tema norma sosial dengan menguji struktur kepemilikan dan valuasi harga saham perusahaan-perusahaan di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, Rakhmad. 2012. *Analisis Perbandingan Kinerja Portofolio Saham LQ 45 dengan Kinerja Portofolio Saham JII (Jakarta Islamic Index) periode Januari 2007- November 2009*. Tesis Magister Manajemen yang tidak dipublikasikan, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Ahmed, H. J. A & N. Hisham. 2009. Revisiting Capital Structure Theory: A Test of Pecking Order and Static Order Trade-off Model From Malaysian Capital Market. *International Research Journal of Finance and Economics*.
- Baker, M. & J. Wugler. 2002. Market Timing and Corporate Structure. *Journal of Finance*, 1-32
- Brealey, R. A, S. C. Myers, & A. J. Marcus. 2008. *Fundamentals of Corporate Finance*, 5th edition, Mc Graw Hill Irwin., New York.
- Brigham, E. F. & Ehrhardt. 2011. *Financial Management: theory and practice*. 13th edition, South-Western.
- Barnea, A. & A. Rubin. 2010. Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders. *Journal of Business Ethics*, 71-86.
- Chai, F. & A. Ghosh. 2003. Test of Capital Structure Theory: A Binomial Approach. *Journal of Business and Economic Studies*.
- D'Antonio L., T. Johnsen, & R. B. Hutton. 1997. Expanding Socially Screened Portofolio: An Attribution Analysis of Bond Performance. *Journal of Investing*, 79-86.
- Durand, R. B., S. Koh, & M. Limkriangkrai. 2013. Saint versus Sinners. Does Morality Matter? *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 166-183.
- Elster, J. 1989. Social Norms and Economic Theory. *Journal of Economics Perspectives*, 99-117.
- Fabozzi, F. J., K. C. Ma, & B. J. Oliphant. 2008. Sin Stock Return. *Journal of Portfolio Management*, 82-94.
- Fama, E. & K. French. 1997. Industry Cost of Equity. *Journal of Financial Economics*, 153-193.

- Frank, M. Z. & V. K. Goyal. 2003. Testing The Pecking Order Theory of Capital Structure. *Journal of Financial Economics*, 217-248.
- Gracia, F. G. & J. L. Mira. 2008. Testing Trade-off and Pecking Order theories Financing SMEs. *Small Bus Econ*, 117-136.
- Galema, R., A. Plantinga, & B. Scholtens. 2008. The Stock at Stake: Return and Risk in Socially Responsible Investment. *Journal of Banking & Finance*, 2646-2654.
- Ghoul, S. E., O. Guedhami, C. C.Y. Kwok, & D. R. Mishra. 2011. Does Corporate Social Responsibility Affect the Cost of Capital? *Journal of Banking & Finance*, 2388-2406.
- Girerd-Potin, I., S. Jimenez-Garces, & P. Louvet. 2011. The Link between Social Rating and Financial Capital Structure. *Revue de L'association Francaise de Finance*, 9-52.
- Goss A. & G. S. Robert. 2009. The Impact of Corporate Social Responsibility on the Cost of Bank Loans. *Working paper*.
- Gujarati, D. N. 2003. *Basic Econometrics*. 4th edition. McGrawHill.
- Hong, H. & M. Kacperczyk. 2009. The Price of Sin: The Effects of Social Norms on Markets. *Journal of Financial Economics*, 15-36.
- Jensen, M. C. 2001. Value Maximisation, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *European Financial Management*, 297-317.
- Jensen, M. C. 2005. Agency Cost of Overvalue Equity. *Financial Management*, 5-19.
- Leventis, S., I. Hasan, & E. Dedoulis. 2013. The Cost of Sin: The Effect of Social Norms on Auditing Pricing. *International Review of Financial Analysis*, 152-165.
- Liston, D. P. & G. Soydemir. 2010. Faith-based and Sin Portfolios. An Empirical Inquiry into Norm-Neglect vs Norm-Conforming Investor Behavior. *Managerial Finance*, 876-885.
- Marseila, Livannia. 2010. *Pengujian Pecking Order Theory versus Static TradeTheory Dalam Keputusan Struktur Modal Pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi yang tidak dipublikasikan, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.

- Martin, J., W. Petty, & J. Wallace. 2009. Shareholder Value Maximization. Is there a Role for Corporate Social Responsibility. *Journal of Applied Corporate Finance*, 110-118.
- Myers, S.C. 2001. Capital Structure. *Journal of Economics Perspective*, 81-102.
- Myers, S. C. & S. Majluf. 1984. Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information that Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 187-221.
- Renneboog, L., J. K. Horst, & C. Zhang. 2008. Socially Responsible Investment: Institutional Aspects, Performance, and Investor Behavior. *Journal of Banking & Finance*, 1723-1742.
- Salaber, J. 2013. Religion and Return in Europe. *European Journal of Political Economy*, 149-160.
- Sharfman M. P. & S. F. Fernando. 2008. Environmental Risk Management and The Cost of Capital. *Strategic Management Journal*, 569-592.
- Sinarti & A. Na'im. 2010. Kinerja Akuntansi dan Kinerja Pasar Modal pada Perusahaan-perusahaan dalam Jakarta Islamic Index. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 2010, tidak dipublikasikan.
- Titman, S. & R. Wessels. 1988. The Determinants of Capital Structure Choice. *Journal of Finance*, 1-19.
- Tong, G. & C. J. Green. 2005. Pecking Order or Trade-off Hypothesis? Evidence on the Capital Structure of Chinese Companies. *Applied Economics*, 2179-2189.
- Wardjianto. 2005. *Perbandingan Kinerja Portofolio Saham pada Pasar Bullish dan Bearish, Studi Empiris pada Saham-saham Jakarta Islamic Index (JII)*. Tesis Magister Manajemen yang tidak dipublikasikan, Universitas Diponegoro, Semarang.

http://www.bapepam.go.id/syariah/peraturan_bapepam-lk/pdf/IX.A.13.pdf

<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah.aspx> 07-02-2014
9.48 WIB.

<http://www.kemenag.go.id/file/file/ProdukHukum/qanu1395037364.pdf>

http://hukum.unsrat.ac.id/pres/keppres_3_1997.htm atau
intrade.kemendag.go.id/index.php/perijinan/get_download/90.pdf 05-06-2014
09.03 WIB.

regulasi.kemenperin.go.id/site/download_peraturan/663 13-06-2014 17.15WIB.

Lampiran 1

Daftar Perusahaan Sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan	Kelas Industri
1	AALI	Astra Agro Lestari TBK	Agriculture, Forestry, & Fishing
2	BISI	Bisi International Tbk., PT	Agriculture, Forestry, & Fishing
3	BWPT	BW Plantation Tbk., PT	Agriculture, Forestry, & Fishing
4	DSFI	Dharma Samudera Fishing Industries TBK	Agriculture, Forestry, & Fishing
5	GZCO	Gozco Plantations Tbk., PT	Agriculture, Forestry, & Fishing
6	IIKP	Inti Agri Resources TBK	Agriculture, Forestry, & Fishing
7	LSIP	PP London Sumatra Indonesia TBK	Agriculture, Forestry, & Fishing
8	SGRO	Sampoerna Agro Tbk, PT	Agriculture, Forestry, & Fishing
9	SIMP	Salim Ivomas Pratama TBK PT	Agriculture, Forestry, & Fishing
10	UNSP	PT Bakrie Sumatera Plantations TBK	Agriculture, Forestry, & Fishing
11	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia TBK	Animal Feed & Husbandry
12	MAIN	Malindo Feedmill TBK	Animal Feed & Husbandry
13	SIPD	Sierad Produce TBK	Animal Feed & Husbandry
14	ADRO	Adaro Energy Tbk., PT	Mining & Mining Service
15	ANTM	PT Aneka Tambang TBK	Mining & Mining Service
16	APEX	Apexindo Pratama Duta TBK	Mining & Mining Service
17	ATPK	PT Atpk Resources TBK	Mining & Mining Service
18	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk., PT	Mining & Mining Service
19	BUMI	PT Bumi Resources TBK	Mining & Mining Service
20	BYAN	Bayan Resources Tbk., PT	Mining & Mining Service
21	CNKO	Exploitasi Energi Indonesia TBK (PT)	Mining & Mining Service
22	CTTH	PT Citatah TBK	Mining & Mining Service
23	DOID	Delta Dunia Makmur TBK	Mining & Mining Service
24	ELSA	Elnusa Tbk, PT	Mining & Mining Service
25	ENRG	PT Energi Mega Persada TBK	Mining & Mining Service
26	HRUM	Harum Energy Tbk., PT	Mining & Mining Service
27	INCO	Vale Indonesia TBK	Mining & Mining Service
28	INDY	PT Indika Energy TBK	Mining & Mining Service
29	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk, PT	Mining & Mining Service
30	MEDC	Medco Energi Internasional TBK	Mining & Mining Service

No.	Kode	Nama Perusahaan	Kelas Industri
31	PGAS	Perusahaan GAS Negara (Persero) TBK	Mining & Mining Service
32	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk., PT	Mining & Mining Service
33	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk, PT	Mining & Mining Service
34	TINS	Timah TBK	Mining & Mining Service
35	ADHI	Adhi Karya (Persero) TBK	Construction
36	DEWA	Darma Henwa Tbk, PT	Construction
37	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk., PT	Construction
38	PTRO	Petrosea TBK	Construction
39	TRUB	Truba Alam Manunggal Engineering TBK	Construction
40	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk, PT	Construction
41	ADES	Akasha Wira International TBK	Food & Beverages
42	DLTA	Delta Djakarta TBK	Food & Beverages
43	FAST	Fast Food Indonesia TBK	Food & Beverages
44	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk., PT	Food & Beverages
45	INDF	Indofood Sukses Makmur	Food & Beverages
46	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia	Food & Beverages
47	MYOR	Mayora Indah Tbk.	Food & Beverages
48	PSDN	Prasidha Aneka Niaga TBK	Food & Beverages
49	PTSP	PT Pioneerindo Gourmet International TBK	Food & Beverages
50	SKLT	Sekar Laut TBK	Food & Beverages
51	STTP	Siantar Top TBK	Food & Beverages
52	TBLA	Tunas Baru Lampung TBK	Food & Beverages
53	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company TBK	Food & Beverages
54	GGRM	PT Gudang Garam TBK	Tobacco Manufacturers
55	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna	Tobacco Manufacturers
56	RMBA	Bentoel Internasional Investama TBK	Tobacco Manufacturers
57	ARGO	PT Argo Pantes TBK	Textile Mill Products
58	CNTX	PT Century Textile Industry	Textile Mill Products
59	ERTX	Eratex Djaja Ltd. TBK	Textile Mill Products
60	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk, PT	Textile Mill Products

No.	Kode	Nama Perusahaan	Kelas Industri
61	RDTX	Roda Vivatex TBK	Textile Mill Products
62	SSTM	Sunson Textile Manufacturer TBK	Textile Mill Products
63	TFCO	PT Tifico Fiber Indonesia TBK	Textile Mill Products
64	BATA	PT Sepatu Bata TBK	Apparel & Other Textile Products
65	ESTI	PT Ever Shine TEX TBK	Apparel & Other Textile Products
66	INDR	PT Indorama Synthetics TBK	Apparel & Other Textile Products
67	MYTX	Apac Citra Centertex TBK	Apparel & Other Textile Products
68	PBRX	PT Pan Brothers TBK	Apparel & Other Textile Products
69	RICY	Ricky Putra Globalindo TBK	Apparel & Other Textile Products
70	SRSN	Indo Acidatama TBK	Apparel & Other Textile Products
71	BRPT	PT Barito Pacific TBK	Lumber & Wood Products
72	TIRT	Tirta Mahakam Resources TBK	Lumber & Wood Products
73	FASW	Fajar Surya Wisesa TBK	Paper & Allied Products
74	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Corporation	Paper & Allied Products
75	INRU	PT Toba Pulp Lestari TBK	Paper & Allied Products
76	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk., PT	Paper & Allied Products
77	SAIP	PT Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas TBK	Paper & Allied Products
78	SPMA	Suparma TBK	Paper & Allied Products
79	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia TBK	Paper & Allied Products
80	AKRA	PT AKR Corporindo TBK	Chemical & Allied Products
81	CLPI	Colorpak Indonesia TBK	Chemical & Allied Products
82	ETWA	Eterindo Wahanatama TBK	Chemical & Allied Products
83	LTLS	Lautan Luas TBK	Chemical & Allied Products
84	POLY	PT Asia Pacific Fibers TBK	Chemical & Allied Products
85	UNIC	PT Unggul Indah Cahaya TBK	Chemical & Allied Products
86	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara TBK	Adhesive
87	EKAD	Ekadharmas International TBK	Adhesive
88	INCI	Intanwijaya Internasional TBK	Adhesive
89	KKGI	PT Resource Alam Indonesia TBK	Adhesive
90	AMFG	PT Asahimas Flat Glass TBK	Plastic & Glass Products

No.	Kode	Nama Perusahaan	Kelas Industri
91	APLI	Asiaplast Industries TBK	Plastic & Glass Products
92	BRNA	PT Berlina TBK	Plastic & Glass Products
93	LMPI	Langgeng Makmur Industri TBK	Plastic & Glass Products
94	SIAP	PT Sekawan Intipratama TBK	Plastic & Glass Products
95	YPAS	Yanaprima Hastapersada, PT	Plastic & Glass Products
96	INTP	PT Indocement Tungal Prakarsa TBK	Cement
97	SMCB	Holcim Indonesia TBK	Cement
98	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT	Cement
99	ALMI	Alumindo Light Metal Industry TBK	Metal & Allied Products
100	CTBN	PT Citra Tubindo TBK	Metal & Allied Products
101	INAI	Indal Aluminium Industry TBK	Metal & Allied Products
102	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Works Limited TBK	Metal & Allied Products
103	JPRS	Jaya Pari Steel TBK	Metal & Allied Products
104	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk., PT	Metal & Allied Products
105	LION	PT Lion Metal Works TBK	Metal & Allied Products
106	LMSH	PT Lionmesh Prima TBK	Metal & Allied Products
107	PICO	Pelangi Indah Canindo TBK	Metal & Allied Products
108	TBMS	Tembaga Mulia Semanan TBK	Metal & Allied Products
109	KDSI	Kedawung Setia Industrial TBK	Fabricated Metal Products
110	KICI	Kedaung Indah Can TBK	Fabricated Metal Products
111	ARNA	Arwana Citramulia TBK	Stone, Clay, Glass & Concentrete Products
112	IKAI	Intikeramik Alamasri Industri TBK	Stone, Clay, Glass & Concentrete Products
113	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi TBK	Stone, Clay, Glass & Concentrete Products
114	MLIA	Mulia Industrindo TBK	Stone, Clay, Glass & Concentrete Products
115	TOTO	PT Surya Toto Indonesia TBK	Stone, Clay, Glass & Concentrete Products
116	IKBI	Sumi Indo Kabel TBK	Cables
117	JECC	Jembo Cable Company TBK	Cables
118	KBLI	KMI Wire And Cable TBK	Cables
119	KBLM	Kabelindo Murni TBK	Cables
120	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce TBK	Cables

No.	Kode	Nama Perusahaan	Kelas Industri
121	VOKS	PT Voksel Electric TBK	Cables
122	MTDL	Metrodata Electronics TBK	Electronic & Office Equipment
123	PTSN	SAT Nusapersada Tbk, PT	Electronic & Office Equipment
124	ADMG	Polychem Indonesia TBK	Automotive & Allied Products
125	ASII	Astra International	Automotive & Allied Products
126	AUTO	Astra Otoparts TBK	Automotive & Allied Products
127	BRAM	Indo Kordsa TBK	Automotive & Allied Products
128	GDYR	Goodyear Indonesia TBK	Automotive & Allied Products
129	IMAS	Indomobil Sukses Internasional TBK	Automotive & Allied Products
130	INDS	Indospring TBK	Automotive & Allied Products
131	INTA	Intraco Penta TBK	Automotive & Allied Products
132	LPIN	Multi Prima Sejahtera TBK	Automotive & Allied Products
133	MASA	PT Multistrada Arah Sarana TBK	Automotive & Allied Products
134	NIPS	Nipress TBK	Automotive & Allied Products
135	SMSM	Selamat Sempurna TBK	Automotive & Allied Products
136	UNTR	PT United Tractors TBK	Automotive & Allied Products
137	INTD	Inter Delta TBK	Photographic Equipment
138	KONI	Perdana Bangun Pusaka TBK	Photographic Equipment
139	MDRN	Modern Internasional TBK	Photographic Equipment
140	DVLA	Darya-Varia Laboratoria TBK	Pharmaceuticals
141	INAF	Indofarma TBK	Pharmaceuticals
142	KAEF	Kimia Farma (Persero) TBK	Pharmaceuticals
143	KLBF	PT Kalbe Farma TBK	Pharmaceuticals
144	MERK	Merck TBK	Pharmaceuticals
145	PYFA	Pyridam Farma TBK	Pharmaceuticals
146	MRAT	Mustika Ratu TBK	Consumer Goods
147	TCID	PT Mandom Indonesia TBK	Consumer Goods
148	UNVR	PT Unilever Indonesia TBK	Consumer Goods
149	APOL	PT Arpeni Pratama Ocean Line TBK	Transportation Services
150	CMPP	PT Centris Multipersada Pratama TBK	Transportation Services

No.	Kode	Nama Perusahaan	Kelas Industri
151	IATA	Indonesia Air Transport TBK	Transportation Services
152	MIRA	Mitra International Resources TBK	Transportation Services
153	RIGS	RIG Tenders Indonesia TBK	Transportation Services
154	SAFE	PT Steady Safe TBK	Transportation Services
155	SMDR	Samudera Indonesia TBK	Transportation Services
156	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas TBK	Transportation Services
157	TRAM	Trada Maritime Tbk., PT	Transportation Services
158	WEHA	Panorama Transportasi TBK	Transportation Services
159	ZBRA	Zebra Nusantara TBK	Transportation Services
160	BTEL	PT Bakrie Telecom TBK	Telecommunication
161	EXCL	XL Axiata TBK	Telecommunication
162	ISAT	PT Indosat TBK	Telecommunication
163	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia TBK	Telecommunication
164	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk, PT	Wholesale & Retail Trade
165	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec TBK	Wholesale & Retail Trade
166	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya, PT	Wholesale & Retail Trade
167	CSAP	Catur Sentosa Adiprana Tbk, PT	Wholesale & Retail Trade
168	EPMT	PT Enseval Putera Megatrading TBK	Wholesale & Retail Trade
169	FISH	FKS Multi Agro TBK	Wholesale & Retail Trade
170	HERO	Hero Supermarket TBK	Wholesale & Retail Trade
171	KOIN	Kokoh Inti Arebama Tbk., PT	Wholesale & Retail Trade
172	MAPI	PT Mitra Adiperkasa TBK	Wholesale & Retail Trade
173	META	Nusantara Infrastructure TBK	Wholesale & Retail Trade
174	MICE	PT Multi Indocitra TBK	Wholesale & Retail Trade
175	MPPA	Matahari Putra Prima TBK	Wholesale & Retail Trade
176	OKAS	Ancora Indonesia Resources Tbk, PT	Wholesale & Retail Trade
177	RIMO	Rimo Catur Lestari TBK	Wholesale & Retail Trade
178	TGKA	PT Tigaraksa Satria TBK	Wholesale & Retail Trade
179	TRIL	Triwira Insanlestari Tbk, PT	Wholesale & Retail Trade
180	WICO	PT Wicaksana Overseas International TBK	Wholesale & Retail Trade

No.	Kode	Nama Perusahaan	Kelas Industri
211	SMDM	Suryamas Dutamakmur TBK	Real Estate & Property
212	SSIA	Surya Semesta Internusa TBK	Real Estate & Property
213	BAYU	PT Bayu Buana TBK	Hotel & Travel Services
214	GMCW	Grahamas Citrawisata TBK	Hotel & Travel Services
215	HOME	PT Hotel Mandarine Regency TBK	Hotel & Travel Services
216	ICON	Island Concepts Indonesia TBK	Hotel & Travel Services
217	PANR	Panorama Sentrawisata TBK	Hotel & Travel Services
218	PDES	PT Destinasi Tirta Nusantara TBK	Hotel & Travel Services
219	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk, PT	Hotel & Travel Services
220	PSKT	Pusako Tarinka Tbk., PT	Hotel & Travel Services
221	SHID	Hotel Sahid Jaya International TBK	Hotel & Travel Services
222	SONA	Sona Topas Tourism Industry TBK	Hotel & Travel Services
223	ALKA	Alakasa Industrindo TBK	Holding & Other Investment Companies
224	BMTR	PT Global Mediacom TBK	Holding & Other Investment Companies
225	PLAS	PT Polaris Investama TBK	Holding & Other Investment Companies
226	RAJA	Rukun Raharja TBK	Holding & Other Investment Companies
227	ABBA	PT Mahaka Media TBK	Others
228	ARTI	Ratu Prabu Energi TBK	Others
229	ASIA	Asia Natural Resources TBK	Others
230	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul TBK	Others
231	FORU	Fortune Indonesia TBK	Others
232	GEMA	Gema Grahasarana, Tbk.	Others
233	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk, PT	Others
234	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa TBK	Others
235	KBLV	PT First Media TBK	Others
236	LMAS	Limas Centric Indonesia TBK	Others
237	LPLI	Star Pacific TBK	Others
238	MNCN	Media Nusantara Citra TBK	Others
239	SCMA	Surya Citra Media TBK	Others
240	TMPO	Tempo Inti Media TBK	Others

Lampiran 2

Daftar Perusahaan *Sin*

No.	Kode	Nama Perusahaan	Kelas Industri
1	DLTA	Delta Djakarta TBK	Food & Beverages
2	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia	Food & Beverages
3	GGRM	PT Gudang Garam TBK	Tobacco Manufacturers
4	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna	Tobacco Manufacturers
5	RMBA	Bentoel Internasional Investama TBK	Tobacco Manufacturers
6	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya, PT	Wholesale & Retail Trade
7	HERO	Hero Supermarket TBK	Wholesale & Retail Trade
8	TGKA	PT Tigaraksa Satria TBK	Wholesale & Retail Trade
9	GMCW	Grahamas Citrawisata TBK	Hotel & Travel Services
10	HOME	PT Hotel Mandarine Regency TBK	Hotel & Travel Services
11	ICON	Island Concepts Indonesia TBK	Hotel & Travel Services
12	PGLI	PT Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk	Hotel & Travel Services
13	PSKT	Pusako Tarinka Tbk., PT	Hotel & Travel Services
14	SHID	Hotel Sahid Jaya International TBK	Hotel & Travel Services
15	SONA	Sona Topas Tourism Industry TBK	Hotel & Travel Services

Lampiran 3

Daftar Perusahaan JII Tahun 2008

No.	Kode	Nama Perusahaan	Kelas Industri
1	AALI	Astra Agro Lestari TBK	Agriculture, Forestry, & Fishing
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk, PT	Wholesale & Retail Trade
3	ANTM	PT Aneka Tambang TBK	Mining & Mining Service
4	APEX	Apexindo Pratama Duta TBK	Mining & Mining Service
5	ASII	Astra International	Automotive & Allied Products
6	BISI	Bisi International Tbk., PT	Agriculture, Forestry, & Fishing
7	BMTR	PT Global Mediacom TBK	Holding & Other Investment Companies
8	BRPT	PT Barito Pacific TBK	Lumber & Wood Products
9	BUMI	PT Bumi Resources TBK	Mining & Mining Service
10	CTRP	Ciputra Property Tbk, PT	Real Estate & Property
11	ELSA	Elnusa Tbk, PT	Mining & Mining Service
12	IIKP	Inti Agri Resources TBK	Agriculture, Forestry, & Fishing
13	INCO	Vale Indonesia TBK	Mining & Mining Service
14	INDY	PT Indika Energy TBK	Mining & Mining Service
15	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa TBK	Cement
16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk, PT	Mining & Mining Service
17	KLBF	PT Kalbe Farma TBK	Pharmaceuticals
18	LSIP	PP London Sumatra Indonesia TBK	Agriculture, Forestry, & Fishing
19	MIRA	Mitra International Resources TBK	Transportation Services
20	MNCN	Media Nusantara Citra TBK	Others
21	MPPA	Matahari Putra Prima TBK	Wholesale & Retail Trade
22	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	Mining & Mining Service
23	SGRO	Sampoerna Agro Tbk, PT	Agriculture, Forestry, & Fishing
24	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT	Cement
25	TBLA	Tunas Baru Lampung TBK	Food & Beverages
26	TINS	Timah TBK	Mining & Mining Service
27	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia TBK	Telecommunication
28	UNSP	PT Bakrie Sumatera Plantations	Agriculture, Forestry, & Fishing
29	UNVR	PT Unilever Indonesia TBK	Consumer Goods
30	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk, PT	Construction

Lampiran 4

Daftar Perusahaan JII Tahun 2009

No.	Kode	Nama Perusahaan	Kelas Industri
1	AALI	Astra Agro Lestari TBK	Agriculture, Forestry, & Fishing
2	ADRO	Adaro Energy Tbk., PT	Mining & Mining Service
3	ANTM	PT Aneka Tambang TBK	Mining & Mining Service
4	ASII	Astra International	Automotive & Allied Products
5	BISI	Bisi International Tbk., PT	Agriculture, Forestry, & Fishing
6	BMTR	PT Global Mediacom TBK	Holding & Other Investment Companies
7	BRPT	PT Barito Pacific TBK	Lumber & Wood Products
8	BSDE	PT Bumi Serpong Damai TBK	Real Estate & Property
9	BTEL	PT Bakrie Telecom TBK	Telecommunication
10	BUMI	PT Bumi Resources TBK	Mining & Mining Service
11	CTRA	PT Ciputra Development TBK	Real Estate & Property
12	DEWA	Darma Henwa Tbk, PT	Construction
13	ELSA	Elnusa Tbk, PT	Mining & Mining Service
14	INCO	Vale Indonesia TBK	Mining & Mining Service
15	INDY	PT Indika Energy TBK	Mining & Mining Service
16	INTP	PT Indocement Tungal Prakarsa	Cement
17	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk, PT	Mining & Mining Service
18	KLBF	PT Kalbe Farma TBK	Pharmaceuticals
19	LPKR	PT Lippo Karawaci TBK	Real Estate & Property
20	LSIP	PP London Sumatra Indonesia TBK	Agriculture, Forestry, & Fishing
21	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	Mining & Mining Service
22	SGRO	Sampoerna Agro Tbk, PT	Agriculture, Forestry, & Fishing
23	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT	Cement
24	TINS	Timah TBK	Mining & Mining Service
25	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia TBK	Telecommunication
26	TRUB	Truba Alam Manunggal Engineering TBK	Construction
27	UNSP	PT Bakrie Sumatera Plantations	Agriculture, Forestry, & Fishing
28	UNTR	PT United Tractors TBK	Automotive & Allied Products
29	UNVR	PT Unilever Indonesia TBK	Consumer Goods
30	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk, PT	Construction

Lampiran 5

Daftar Perusahaan JII Tahun 2010

No.	Kode	Nama Perusahaan	Kelas Industri
1	AALI	Astra Agro Lestari TBK	Agriculture, Forestry, & Fishing
2	ANTM	PT Aneka Tambang TBK	Mining & Mining Service
3	ASII	Astra International	Automotive & Allied Products
4	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk., PT	Real Estate & Property
5	BKSL	Sentul City TBK	Real Estate & Property
6	BMTR	PT Global Mediacom TBK	Holding & Other Investment Companies
7	BRPT	PT Barito Pacific TBK	Lumber & Wood Products
8	BSDE	PT Bumi Serpong Damai TBK	Real Estate & Property
9	BWPT	BW Plantation Tbk., PT	Agriculture, Forestry, & Fishing
10	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia TBK	Animal Feed & Husbandry
11	DEWA	Darma Henwa Tbk, PT	Construction
12	ELSA	Elnusa Tbk, PT	Mining & Mining Service
13	ENRG	PT Energi Mega Persada TBK	Mining & Mining Service
14	INCO	Vale Indonesia TBK	Mining & Mining Service
15	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa	Cement
16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk, PT	Mining & Mining Service
17	KLBF	PT Kalbe Farma TBK	Pharmaceuticals
18	LPKR	PT Lippo Karawaci TBK	Real Estate & Property
19	LSIP	PP London Sumatra Indonesia TBK	Agriculture, Forestry, & Fishing
20	MNCN	Media Nusantara Citra TBK	Others
21	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	Mining & Mining Service
22	SGRO	Sampoerna Agro Tbk, PT	Agriculture, Forestry, & Fishing
23	SMCB	Holcim Indonesia TBK	Cement
24	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT	Cement
25	TINS	Timah TBK	Mining & Mining Service
26	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia TBK	Telecommunication
27	TRAM	Trada Maritime Tbk., PT	Transportation Services
28	UNTR	PT United Tractors TBK	Automotive & Allied Products
29	UNVR	PT Unilever Indonesia TBK	Consumer Goods
30	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk, PT	Construction

Lampiran 6

Daftar Perusahaan JII Tahun 2011

No.	Kode	Nama Perusahaan	Kelas Industri
1	AALI	Astra Agro Lestari TBK	Agriculture, Forestry, & Fishing
2	ADRO	Adaro Energy Tbk., PT	Mining & Mining Service
3	AKRA	PT AKR Corporindo TBK	Chemical & Allied Products
4	ANTM	PT Aneka Tambang TBK	Mining & Mining Service
5	ASII	Astra International	Automotive & Allied Products
6	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk., PT	Real Estate & Property
7	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk., PT	Mining & Mining Service
8	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia	Animal Feed & Husbandry
9	ELTY	Bakrieland Development TBK	Real Estate & Property
10	ENRG	PT Energi Mega Persada TBK	Mining & Mining Service
11	HRUM	Harum Energy Tbk., PT	Mining & Mining Service
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk., PT	Food & Beverages
13	INCO	Vale Indonesia TBK	Mining & Mining Service
14	INDF	Indofood Sukses Makmur	Food & Beverages
15	INTP	PT Indocement Tungal Prakarsa	Cement
16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk, PT	Mining & Mining Service
17	KLBF	PT Kalbe Farma TBK	Pharmaceuticals
18	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk., PT	Metal & Allied Products
19	LPKR	PT Lippo Karawaci TBK	Real Estate & Property
20	LSIP	PP London Sumatra Indonesia TBK	Agriculture, Forestry, & Fishing
21	PGAS	Perusahaan GAS Negara (Persero)	Mining & Mining Service
22	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	Mining & Mining Service
23	SIMP	Salim Ivomas Pratama TBK PT	Agriculture, Forestry, & Fishing
24	SMCB	Holcim Indonesia TBK	Cement
25	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT	Cement
26	TINS	Timah TBK	Mining & Mining Service
27	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia TBK	Telecommunication
28	TRAM	Trada Maritime Tbk., PT	Transportation Services
29	UNTR	PT United Tractors TBK	Automotive & Allied Products
30	UNVR	PT Unilever Indonesia TBK	Consumer Goods

Lampiran 7

Daftar Perusahaan JII Tahun 2012

No.	Kode	Nama Perusahaan	Kelas Industri
1	AALI	Astra Agro Lestari TBK	Agriculture, Forestry, & Fishing
2	ADRO	Adaro Energy Tbk., PT	Mining & Mining Service
3	AKRA	PT AKR Corporindo TBK	Chemical & Allied Products
4	ANTM	PT Aneka Tambang TBK	Mining & Mining Service
5	ASII	Astra International	Automotive & Allied Products
6	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk., PT	Real Estate & Property
7	BKSL	Sentul City TBK	Real Estate & Property
8	BSDE	PT Bumi Serpong Damai TBK	Real Estate & Property
9	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia TBK	Animal Feed & Husbandry
10	ENRG	PT Energi Mega Persada TBK	Mining & Mining Service
11	EXCL	XL Axiata TBK	Telecommunication
12	HRUM	Harum Energy Tbk., PT	Mining & Mining Service
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk., PT	Food & Beverages
14	INCO	Vale Indonesia TBK	Mining & Mining Service
15	INDF	Indofood Sukses Makmur	Food & Beverages
16	INDY	PT Indika Energy TBK	Mining & Mining Service
17	INTP	PT Indocement Tungal Prakarsa TBK	Cement
18	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk, PT	Mining & Mining Service
19	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk, PT	Others
20	KLBF	PT Kalbe Farma TBK	Pharmaceuticals
21	LPKR	PT Lippo Karawaci TBK	Real Estate & Property
22	LSIP	PP London Sumatra Indonesia TBK	Agriculture, Forestry, & Fishing
23	MAPI	PT Mitra Adiperkasa TBK	Wholesale & Retail Trade
24	PGAS	Perusahaan GAS Negara (Persero) TBK	Mining & Mining Service
25	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	Mining & Mining Service
26	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT	Cement
27	TINS	Timah TBK	Mining & Mining Service
28	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia TBK	Telecommunication
29	UNTR	PT United Tractors TBK	Automotive & Allied Products
30	UNVR	PT Unilever Indonesia TBK	Consumer Goods

Lampiran 8

Data Market Leverage ($MLEV: \frac{\text{total hutang}}{\text{total hutang} + \text{kapitalisasi pasar}}$)

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
1	AALI	0.071	0.031	0.031	0.049	0.014
2	ABBA	0.247	0.442	0.260	0.473	0.581
3	ACES	0.081	0.038	0.033	0.030	0.021
4	ADES	0.501	0.226	0.190	0.242	0.137
5	ADHI	0.903	0.869	0.712	0.831	0.679
6	ADMG	0.913	0.835	0.751	0.543	0.668
7	ADRO	0.559	0.311	0.212	0.340	0.415
8	AIMS	0.802	0.927	0.894	0.835	0.470
9	AKRA	0.564	0.511	0.423	0.291	0.322
10	ALKA	0.613	0.551	0.597	0.790	0.625
11	ALMI	0.799	0.849	0.794	0.820	0.866
12	AMFG	0.497	0.356	0.174	0.161	0.155
13	AMRT	0.914	0.525	0.242	0.246	0.223
14	ANTM	0.170	0.077	0.101	0.223	0.360
15	APEX	0.031	0.038	0.040	0.048	0.066
16	APLI	0.699	0.645	0.439	0.514	0.472
17	APOL	0.898	0.923	0.946	0.952	0.932
18	ARGO	0.787	0.780	0.736	0.785	0.826
19	ARNA	0.555	0.636	0.461	0.343	0.099
20	ARTI	0.455	0.466	0.566	0.592	0.586
21	ASIA	0.261	0.103	0.072	0.126	0.122
22	ASII	0.485	0.222	0.197	0.025	0.237
23	ASRI	0.602	0.464	0.310	0.282	0.345
24	ATPK	0.244	0.188	0.280	0.346	0.476
25	AUTO	0.306	0.222	0.121	0.146	0.192
26	BATA	0.326	0.198	0.148	0.185	0.193
27	BAYU	0.837	0.685	0.559	0.608	0.595
28	BIPP	0.541	0.537	0.542	0.600	0.234
29	BISI	0.112	0.079	0.026	0.081	0.081
30	BKDP	0.486	0.198	0.254	0.242	0.280

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
31	BKSL	0.354	0.340	0.182	0.077	0.184
32	BMSR	0.056	0.558	0.530	0.548	0.583
33	BMTR	0.643	0.595	0.346	0.239	0.145
34	BORN	NA	NA	0.076	0.319	0.628
35	BRAM	0.372	0.256	0.208	0.321	0.326
36	BRNA	0.840	0.787	0.597	0.615	0.492
37	BRPT	0.665	0.449	0.499	0.632	0.791
38	BSDE	0.690	0.287	0.214	0.209	0.243
39	BTEK	0.002	0.009	0.006	0.013	0.032
40	BTEL	0.705	0.604	0.517	0.514	0.833
41	BUMI	0.663	0.538	0.484	0.554	0.840
42	BWPT	NA	0.255	0.227	0.323	0.367
43	BYAN	0.602	0.200	0.082	0.117	0.245
44	CLPI	0.250	0.169	0.571	0.349	0.349
45	CMPP	0.738	0.734	0.785	0.369	0.317
46	CNKO	0.362	0.466	0.416	0.626	0.154
47	CNTX	0.979	0.968	0.970	0.908	0.922
48	COWL	0.223	0.224	0.597	0.556	0.481
49	CPIN	0.729	0.245	0.063	0.070	0.065
50	CSAP	0.606	0.757	0.792	0.680	0.737
51	CTBN	0.301	0.256	0.419	0.212	0.213
52	CTRA	0.555	0.302	0.286	0.321	0.350
53	CTRP	0.249	0.126	0.088	0.190	0.345
54	CTRS	0.664	0.398	0.403	0.479	0.332
55	CTTH	0.719	0.603	0.584	0.619	0.719
56	DART	0.749	0.820	0.774	0.599	0.395
57	DEWA	0.785	0.454	0.419	0.329	0.580
58	DILD	0.437	0.324	0.181	0.417	0.381
59	DLTA	0.352	0.139	0.057	0.065	0.035
60	DOID	0.019	0.357	0.390	0.644	0.897

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
61	DPNS	0.255	0.153	0.253	0.149	0.185
62	DSFI	0.582	0.568	0.573	0.574	0.574
63	DUTI	0.498	0.548	0.281	0.328	0.203
64	DVLA	0.194	0.211	0.140	0.132	0.110
65	EKAD	0.429	0.522	0.357	0.315	0.251
66	ELSA	0.664	0.468	0.423	0.597	0.641
67	ELTY	0.686	0.601	0.512	0.589	0.721
68	ENRG	0.880	0.753	0.539	0.608	0.789
69	EPMT	0.613	0.431	0.357	0.488	0.334
70	ERTX	0.925	0.968	0.982	0.902	0.869
71	ESTI	0.736	0.718	0.619	0.541	0.545
72	ETWA	0.639	0.577	0.508	0.370	0.635
73	EXCL	0.781	0.531	0.256	0.312	0.292
74	FAST	0.179	0.148	0.096	0.135	0.125
75	FASW	0.390	0.345	0.274	0.224	0.374
76	FISH	0.439	0.474	0.673	0.650	0.683
77	FMII	0.508	0.136	0.220	0.269	0.136
78	FORU	0.811	0.760	0.766	0.689	0.683
79	GDYR	0.780	0.644	0.588	0.659	0.575
80	GEMA	0.853	0.895	0.744	0.731	0.694
81	GGRM	0.511	0.176	0.109	0.109	0.121
82	GMCW	0.208	0.170	0.120	0.147	0.125
83	GMTD	0.929	0.931	0.932	0.824	0.909
84	GPRA	0.443	0.625	0.571	0.539	0.587
85	GZCO	0.548	0.429	0.287	0.501	0.569
86	HDTX	0.535	0.601	0.551	0.606	0.333
87	HERO	0.510	0.591	0.583	0.388	0.203
88	HMSP	0.185	0.137	0.077	0.051	0.048
89	HOME	0.376	0.373	0.380	0.307	0.242
90	HRUM	NA	NA	0.037	0.056	0.081

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
91	IATA	0.781	0.764	0.733	0.652	0.405
92	ICBP	NA	NA	0.128	0.130	0.113
93	ICON	0.069	0.073	0.279	0.187	0.176
94	IIKP	0.001	0.002	0.001	0.000	0.004
95	IKAI	0.305	0.387	0.760	0.698	0.697
96	IKBI	0.458	0.123	0.228	0.324	0.284
97	IMAS	0.810	0.838	0.457	0.307	0.447
98	INAF	0.812	0.625	0.630	0.500	0.345
99	INAI	0.966	0.922	0.844	0.837	0.871
100	INCI	0.499	0.194	0.111	0.267	0.271
101	INCO	0.155	0.106	0.086	0.157	0.200
102	INDF	0.764	0.444	0.344	0.352	0.329
103	INDR	0.924	0.899	0.691	0.726	0.783
104	INDS	0.947	0.907	0.580	0.392	0.285
105	INDY	0.381	0.354	0.196	0.482	0.631
106	INKP	0.912	0.791	0.797	0.853	0.920
107	INRU	0.881	0.848	0.610	0.489	0.485
108	INTA	0.888	0.727	0.531	0.715	0.795
109	INTD	0.819	0.810	0.402	0.458	0.410
110	INTP	0.140	0.049	0.037	0.037	0.039
111	ISAT	0.521	0.589	0.541	0.521	0.506
112	ITMG	0.254	0.097	0.055	0.094	0.091
113	JECC	0.929	0.867	0.832	0.846	0.663
114	JIHD	0.897	0.689	0.571	0.421	0.398
115	JKON	0.250	0.288	0.337	0.250	0.259
116	JKSW	0.983	0.982	0.965	0.980	0.981
117	JPRS	0.510	0.293	0.204	0.216	0.171
118	JSMR	0.556	0.406	0.313	0.305	0.288
119	JSPT	0.468	0.428	0.388	0.436	0.463
120	JTPE	0.341	0.285	0.167	0.192	0.269

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
121	KAEF	0.541	0.447	0.381	0.223	0.134
122	KBLI	0.666	0.538	0.486	0.466	0.297
123	KBLM	0.635	0.504	0.588	0.757	0.752
124	KBLV	0.528	0.626	0.350	0.560	0.644
125	KBRI	0.317	0.317	0.164	0.138	0.063
126	KDSI	0.866	0.833	0.760	0.757	0.559
127	KIAS	0.208	0.511	0.568	0.608	0.061
128	KICI	0.596	0.692	0.463	0.482	0.433
129	KIJA	0.666	0.492	0.502	0.358	0.439
130	KKGI	0.188	0.182	0.056	0.047	0.106
131	KLBF	0.251	0.114	0.037	0.048	0.037
132	KOIN	0.884	0.773	0.687	0.622	0.493
133	KONI	0.841	0.927	0.890	0.781	0.740
134	KRAS	NA	NA	0.301	0.457	0.568
135	LAMI	0.824	0.790	0.628	0.544	0.539
136	LION	0.245	0.285	0.182	0.189	0.102
137	LMAS	0.775	0.802	0.822	0.821	0.836
138	LMPI	0.703	0.395	0.432	0.574	0.612
139	LMSH	0.411	0.590	0.405	0.460	0.235
140	LPCK	0.867	0.870	0.801	0.495	0.417
141	LPIN	0.811	0.659	0.399	0.456	0.187
142	LPKR	0.333	0.437	0.352	0.368	0.367
143	LPLI	0.559	0.360	0.236	0.300	0.209
144	LSIP	0.303	0.102	0.054	0.058	0.075
145	LTLS	0.857	0.784	0.805	0.832	0.835
146	MAIN	0.750	0.715	0.396	0.353	0.217
147	MAMI	0.250	0.293	0.371	0.417	0.502
148	MAPI	0.815	0.670	0.331	0.235	0.257
149	MASA	0.561	0.462	0.411	0.393	0.396
150	MDLN	0.840	0.654	0.550	0.449	0.382

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
151	MDRN	0.734	0.742	0.222	0.236	0.191
152	MEDC	0.685	0.603	0.539	0.660	0.769
153	MERK	0.057	0.043	0.032	0.029	0.043
154	META	0.541	0.442	0.166	0.228	0.278
155	MICE	0.261	0.196	0.262	0.366	0.363
156	MIRA	0.834	0.888	0.917	0.150	0.168
157	MLBI	0.364	0.192	0.103	0.084	0.050
158	MLIA	0.967	0.939	0.900	0.899	0.945
159	MNCN	0.592	0.488	0.176	0.098	0.046
160	MPPA	0.690	0.628	0.337	0.474	0.406
161	MRAT	0.439	0.225	0.149	0.230	0.249
162	MTDL	0.857	0.786	0.684	0.723	0.723
163	MTSM	0.407	0.314	0.381	0.130	0.110
164	MYOR	0.653	0.320	0.223	0.277	0.255
165	MYTX	0.966	0.958	0.944	0.844	0.772
166	NIPS	0.872	0.866	0.704	0.779	0.791
167	OKAS	0.614	0.384	0.560	0.718	0.819
168	OMRE	0.397	0.389	0.548	0.338	0.284
169	PANR	0.673	0.515	0.650	0.729	0.756
170	PBRX	0.940	0.908	0.370	0.381	0.361
171	PDES	0.481	0.406	0.398	0.634	0.447
172	PGAS	0.291	0.144	0.137	0.152	0.119
173	PGLI	0.122	0.110	0.152	0.217	0.132
174	PICO	0.642	0.752	0.785	0.773	0.728
175	PJAA	0.440	0.408	0.268	0.259	0.477
176	PKPK	0.605	0.614	0.725	0.712	0.621
177	PLAS	0.021	0.048	0.095	0.054	0.082
178	POLY	0.992	0.976	0.954	0.912	0.960
179	PSKT	0.128	0.119	0.121	0.126	0.114
180	PSDN	0.513	0.533	0.658	0.325	0.480

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
181	PTBA	0.113	0.055	0.041	0.077	0.108
182	PTRO	0.761	0.509	0.259	0.371	0.771
183	PTSN	0.434	0.699	0.716	0.663	0.651
184	PTSP	0.480	0.531	0.498	0.293	0.136
185	PUDP	0.675	0.439	0.406	0.434	0.409
186	PYFA	0.524	0.314	0.256	0.275	0.337
187	RAJA	0.018	0.002	0.566	0.620	0.488
188	RBMS	0.259	0.180	0.227	0.271	0.190
189	RDTX	0.300	0.238	0.196	0.259	0.213
190	RICY	0.672	0.685	0.703	0.712	0.810
191	RIGS	0.640	0.441	0.386	0.445	0.710
192	RIMO	0.464	0.641	0.713	0.739	0.588
193	RMBA	0.438	0.405	0.324	0.417	0.544
194	SAFE	0.816	0.807	0.776	0.802	0.790
195	SAIP	0.848	0.892	0.896	0.296	0.336
196	SCCO	0.720	0.711	0.645	0.593	0.500
197	SCMA	0.551	0.457	0.131	0.062	0.031
198	SGRO	0.204	0.085	0.107	0.139	0.237
199	SHID	0.696	0.421	0.209	0.419	0.487
200	SIAP	0.443	0.564	0.501	0.508	0.522
201	SIMP	NA	NA	NA	0.362	0.366
202	SIPD	0.428	0.496	0.552	0.730	0.811
203	SKLT	0.617	0.444	0.456	0.486	0.492
204	SMCB	0.528	0.250	0.173	0.170	0.144
205	SMDM	0.562	0.615	0.427	0.434	0.406
206	SMDR	0.872	0.842	0.827	0.867	0.862
207	SMGR	0.089	0.056	0.058	0.069	0.082
208	SMSM	0.268	0.269	0.245	0.192	0.146
209	SONA	0.441	0.374	0.412	0.249	0.346
210	SPMA	0.874	0.709	0.692	0.691	0.672

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
211	SRSN	0.251	0.326	0.273	0.251	0.306
212	SSIA	0.751	0.811	0.566	0.339	0.385
213	SSTM	0.679	0.658	0.676	0.721	0.770
214	STTP	0.573	0.306	0.286	0.330	0.328
215	TBLA	0.707	0.570	0.554	0.475	0.587
216	TBMS	0.923	0.936	0.871	0.924	0.931
217	TCID	0.079	0.065	0.064	0.067	0.069
218	TFCO	0.846	0.675	0.276	0.260	0.209
219	TGKA	0.824	0.774	0.671	0.597	0.525
220	TINS	0.265	0.124	0.108	0.190	0.166
221	TIRT	0.896	0.871	0.849	0.895	0.890
222	TKIM	0.951	0.870	0.788	0.854	0.877
223	TLKM	0.254	0.202	0.213	0.228	0.196
224	TMAS	0.761	0.842	0.837	0.769	0.737
225	TMPO	0.498	0.546	0.558	0.540	0.468
226	TOTO	0.628	0.534	0.193	0.189	0.159
227	TRAM	0.458	0.088	0.143	0.101	0.123
228	TRIL	0.065	0.179	0.524	0.157	0.100
229	TRUB	0.875	0.695	0.780	0.769	0.744
230	ULTJ	0.201	0.243	0.168	0.210	0.162
231	UNIC	0.618	0.521	0.596	0.620	0.593
232	UNSP	0.693	0.522	0.653	0.712	0.897
233	UNTR	0.443	0.169	0.146	0.162	0.197
234	UNVR	0.054	0.043	0.036	0.045	0.048
235	VOKS	0.773	0.717	0.664	0.612	0.561
236	WEHA	0.529	0.638	0.645	0.717	0.806
237	WICO	0.720	0.696	0.667	0.569	0.490
238	WIKA	0.770	0.681	0.518	0.624	0.475
239	YPAS	0.312	0.153	0.132	0.142	0.292
240	ZEBRA	0.489	0.501	0.509	0.538	0.331

Lampiran 9

Data Book Leverage $\left(BLEV: \frac{total\ hutang}{total\ hutang + ekuitas\ buku} \right)$

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
1	AALI	0.181	0.151	0.152	0.174	0.051
2	ABBA	0.288	0.289	0.678	0.691	0.692
3	ACES	0.143	0.106	0.145	0.151	0.156
4	ADES	0.719	0.617	0.692	0.602	0.463
5	ADHI	0.883	0.868	0.824	0.838	0.850
6	ADMG	0.738	0.707	0.668	0.510	0.521
7	ADRO	0.584	0.589	0.542	0.568	0.545
8	AIMS	0.752	0.886	0.855	0.866	0.512
9	AKRA	0.599	0.632	0.627	0.564	0.643
10	ALKA	0.811	0.741	0.755	0.812	0.629
11	ALMI	0.734	0.688	0.664	0.684	0.688
12	AMFG	0.260	0.225	0.223	0.203	0.211
13	AMRT	0.737	0.688	0.745	0.721	0.636
14	ANTM	0.208	0.176	0.216	0.291	0.349
15	APEX	0.451	0.498	0.630	0.619	0.672
16	APLI	0.545	0.485	0.315	0.355	0.345
17	APOL	0.775	0.880	1.153	1.662	1.969
18	ARGO	0.935	0.975	0.852	0.789	0.878
19	ARNA	0.609	0.577	0.525	0.419	0.355
20	ARTI	0.568	0.457	0.419	0.419	0.403
21	ASIA	0.330	0.362	0.217	0.280	0.306
22	ASII	0.548	0.501	0.523	0.506	0.507
23	ASRI	0.423	0.456	0.517	0.536	0.568
24	ATPK	0.178	0.251	0.411	0.654	0.709
25	AUTO	0.299	0.272	0.265	0.322	0.382
26	BATA	0.320	0.277	0.315	0.314	0.325
27	BAYU	0.572	0.563	0.554	0.544	0.525
28	BIPP	0.446	0.488	0.506	0.623	0.525
29	BISI	0.413	0.246	0.109	0.158	0.132
30	BKDP	0.308	0.265	0.284	0.275	0.278

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
31	BKSL	0.135	0.180	0.143	0.132	0.217
32	BMSR	0.041	0.375	0.471	0.443	0.460
33	BMTR	0.325	0.315	0.366	0.284	0.285
34	BORN	NA	NA	0.228	0.448	0.638
35	BRAM	0.325	0.186	0.209	0.276	0.294
36	BRNA	0.536	0.603	0.593	0.605	0.608
37	BRPT	0.549	0.539	0.582	0.489	0.546
38	BSDE	0.526	0.414	0.366	0.354	0.371
39	BTEK	0.002	0.010	0.061	0.170	0.336
40	BTEL	0.405	0.559	0.579	0.642	0.659
41	BUMI	0.668	0.798	0.802	0.840	0.935
42	BWPT	NA	0.442	0.575	0.603	0.661
43	BYAN	0.704	0.661	0.645	0.553	0.579
44	CLPI	0.651	0.474	0.512	0.589	0.574
45	CMPP	0.509	0.547	0.530	0.457	0.549
46	CNKO	0.156	0.253	0.385	0.511	0.389
47	CNTX	0.997	0.911	0.937	0.839	0.928
48	COWL	0.427	0.368	0.511	0.575	0.362
49	CPIN	0.742	0.448	0.312	0.300	0.338
50	CSAP	0.614	0.652	0.693	0.704	0.742
51	CTBN	0.514	0.460	0.589	0.410	0.425
52	CTRA	0.186	0.186	0.227	0.336	0.435
53	CTRP	0.072	0.059	0.068	0.164	0.328
54	CTRS	0.287	0.295	0.354	0.448	0.500
55	CTTH	0.776	0.672	0.624	0.652	0.699
56	DART	0.770	0.793	0.712	0.453	0.339
57	DEWA	0.483	0.406	0.270	0.227	0.341
58	DILD	0.458	0.445	0.212	0.333	0.351
59	DLTA	0.250	0.211	0.163	0.177	0.197
60	DOID	0.159	0.971	0.916	0.912	0.924

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
61	DPNS	0.238	0.193	0.275	0.239	0.157
62	DSFI	0.527	0.881	0.853	0.775	0.620
63	DUTI	0.407	0.345	0.321	0.313	0.218
64	DVLA	0.204	0.292	0.250	0.211	0.217
65	EKAD	0.432	0.462	0.388	0.379	0.299
66	ELSA	0.508	0.543	0.471	0.566	0.524
67	ELTY	0.376	0.500	0.386	0.384	0.399
68	ENRG	0.705	0.830	0.501	0.646	0.663
69	EPMT	0.468	0.463	0.447	0.443	0.479
70	ERTX	1.796	2.620	2.790	1.569	0.836
71	ESTI	0.530	0.505	0.561	0.596	0.474
72	ETWA	0.403	0.506	0.432	0.394	0.544
73	EXCL	0.848	0.678	0.570	0.561	0.567
74	FAST	0.385	0.386	0.351	0.463	0.444
75	FASW	0.648	0.568	0.597	0.635	0.676
76	FISH	0.709	0.730	0.816	0.884	0.877
77	FMII	0.404	0.073	0.198	0.293	0.296
78	FORU	0.519	0.577	0.619	0.563	0.512
79	GDYR	0.710	0.632	0.638	0.639	0.578
80	GEMA	0.832	0.811	0.751	0.697	0.669
81	GGRM	0.355	0.325	0.306	0.372	0.359
82	GMCW	0.745	0.613	0.450	0.445	0.343
83	GMTD	0.677	0.658	0.643	0.644	0.740
84	GPRA	0.616	0.565	0.486	0.473	0.463
85	GZCO	0.362	0.433	0.413	0.468	0.498
86	HDTX	0.564	0.498	0.462	0.442	0.534
87	HERO	0.645	0.673	0.632	0.618	0.686
88	HMSP	0.501	0.409	0.502	0.473	0.493
89	HOME	0.445	0.401	0.398	0.356	0.245
90	HRUM	NA	NA	0.287	0.234	0.263

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
91	IATA	0.686	0.668	0.695	0.655	0.762
92	ICBP	NA	NA	0.299	0.296	0.325
93	ICON	0.725	0.759	0.761	0.818	0.759
94	IIKP	0.003	0.012	0.004	0.004	0.056
95	IKAI	0.558	0.594	0.472	0.474	0.510
96	IKBI	0.203	0.124	0.180	0.180	0.251
97	IMAS	0.914	0.872	0.799	0.607	0.675
98	INAF	0.692	0.590	0.576	0.454	0.453
99	INAI	0.877	0.864	0.795	0.805	0.789
100	INCI	0.090	0.054	0.041	0.111	0.125
101	INCO	0.175	0.224	0.233	0.269	0.262
102	INDF	0.668	0.616	0.474	0.410	0.424
103	INDR	0.600	0.532	0.493	0.561	0.543
104	INDS	0.882	0.733	0.706	0.445	0.317
105	INDY	0.401	0.543	0.525	0.577	0.557
106	INKP	0.640	0.657	0.661	0.680	0.681
107	INRU	0.579	0.576	0.567	0.607	0.614
108	INTA	0.711	0.679	0.733	0.856	0.883
109	INTD	1.962	2.054	0.786	0.732	0.641
110	INTP	0.245	0.194	0.146	0.133	0.147
111	ISAT	0.658	0.668	0.655	0.639	0.649
112	ITMG	0.377	0.343	0.338	0.315	0.328
113	JECC	0.871	0.825	0.824	0.797	0.798
114	JIHD	0.677	0.507	0.425	0.241	0.242
115	JKON	0.571	0.562	0.611	0.614	0.603
116	JKSW	2.393	2.520	2.311	2.333	2.432
117	JPRS	0.324	0.232	0.270	0.228	0.128
118	JSMR	0.530	0.521	0.559	0.600	0.605
119	JSPT	0.532	0.467	0.414	0.437	0.453
120	JTPE	0.432	0.449	0.349	0.406	0.538

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
121	KAEF	0.344	0.364	0.328	0.302	0.306
122	KBLI	0.657	0.532	0.316	0.336	0.272
123	KBLM	0.509	0.369	0.436	0.620	0.634
124	KBLV	0.826	0.827	0.535	0.349	0.439
125	KBRI	0.550	0.521	0.192	0.094	0.040
126	KDSI	0.530	0.567	0.542	0.525	0.446
127	KIAS	0.853	0.866	0.824	0.478	0.079
128	KICI	0.236	0.280	0.256	0.264	0.299
129	KIJA	0.463	0.497	0.500	0.374	0.438
130	KKGI	0.450	0.447	0.415	0.328	0.294
131	KLBF	0.238	0.261	0.179	0.213	0.217
132	KOIN	0.739	0.778	0.755	0.943	0.848
133	KONI	0.690	0.763	0.723	0.647	0.652
134	KRAS	NA	NA	0.467	0.519	0.567
135	LAMI	0.713	0.672	0.621	0.521	0.470
136	LION	0.205	0.161	0.145	0.174	0.142
137	LMAS	0.690	0.734	0.724	0.711	0.740
138	LMPI	0.298	0.262	0.340	0.406	0.498
139	LMSH	0.389	0.455	0.402	0.416	0.241
140	LPCK	0.663	0.679	0.662	0.598	0.566
141	LPIN	0.548	0.327	0.292	0.249	0.217
142	LPKR	0.588	0.564	0.494	0.485	0.539
143	LPLI	0.061	0.094	0.065	0.087	0.054
144	LSIP	0.352	0.252	0.181	0.140	0.168
145	LTLS	0.723	0.690	0.716	0.764	0.720
146	MAIN	0.948	0.866	0.735	0.682	0.621
147	MAMI	0.048	0.060	0.104	0.123	0.165
148	MAPI	0.700	0.619	0.600	0.594	0.637
149	MASA	0.460	0.424	0.464	0.627	0.454
150	MDLN	0.436	0.411	0.452	0.508	0.515

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
151	MDRN	0.599	0.574	0.536	0.600	0.431
152	MEDC	0.627	0.649	0.651	0.669	0.691
153	MERK	0.127	0.184	0.165	0.154	0.268
154	META	0.703	0.608	0.466	0.453	0.481
155	MICE	0.134	0.133	0.232	0.292	0.277
156	MIRA	0.901	1.179	1.468	0.275	0.243
157	MLBI	0.634	0.894	0.585	0.566	0.714
158	MLIA	2.327	2.087	1.107	0.857	0.811
159	MNCN	0.384	0.361	0.337	0.223	0.186
160	MPPA	0.673	0.663	0.370	0.449	0.532
161	MRAT	0.144	0.135	0.126	0.152	0.153
162	MTDL	0.674	0.617	0.618	0.544	0.579
163	MTSM	0.209	0.218	0.291	0.209	0.186
164	MYOR	0.563	0.500	0.536	0.633	0.630
165	MYTX	0.952	0.954	0.900	0.965	1.034
166	NIPS	0.621	0.596	0.561	0.628	0.591
167	OKAS	0.714	0.810	0.841	0.725	0.787
168	OMRE	0.708	0.596	0.469	0.320	0.300
169	PANR	0.581	0.524	0.613	0.660	0.716
170	PBRX	0.897	0.817	0.812	0.548	0.522
171	PDES	0.382	0.357	0.423	0.479	0.402
172	PGAS	0.712	0.575	0.551	0.445	0.397
173	PGLI	0.178	0.143	0.126	0.155	0.181
174	PICO	0.744	0.699	0.692	0.666	0.665
175	PJAA	0.336	0.367	0.313	0.321	0.451
176	PKPK	0.608	0.609	0.588	0.595	0.559
177	PLAS	0.115	0.212	0.372	0.265	0.303
178	POLY	2.878	2.724	2.984	2.993	3.278
179	PSKT	0.279	0.272	0.271	0.271	0.246
180	PSDN	0.529	0.511	0.535	0.510	0.400

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
181	PTBA	0.332	0.284	0.262	0.290	0.332
182	PTRO	0.604	0.589	0.458	0.578	0.749
183	PTSN	0.465	0.481	0.433	0.391	0.393
184	PTSP	0.899	0.767	0.622	0.474	0.417
185	PUDP	0.183	0.201	0.222	0.294	0.296
186	PYFA	0.298	0.269	0.232	0.302	0.354
187	RAJA	0.016	0.004	0.906	0.791	0.558
188	RBMS	0.094	0.045	0.066	0.077	0.072
189	RDTX	0.258	0.180	0.162	0.235	0.211
190	RICY	0.498	0.454	0.449	0.455	0.564
191	RIGS	0.402	0.354	0.318	0.300	0.410
192	RIMO	0.787	1.798	2.383	4.590	8.250
193	RMBA	0.612	0.610	0.566	0.645	0.723
194	SAFE	1.364	1.616	1.798	2.281	3.018
195	SAIP	1.454	1.336	1.394	0.303	0.353
196	SCCO	0.681	0.637	0.630	0.643	0.560
197	SCMA	0.416	0.409	0.409	0.401	0.244
198	SGRO	0.268	0.210	0.249	0.267	0.355
199	SHID	0.571	0.526	0.496	0.265	0.293
200	SIAP	0.372	0.364	0.343	0.373	0.426
201	SIMP	NA	NA	NA	0.405	0.394
202	SIPD	0.254	0.282	0.400	0.519	0.613
203	SKLT	0.499	0.422	0.407	0.426	0.482
204	SMCB	0.658	0.544	0.346	0.313	0.308
205	SMDM	0.253	0.259	0.146	0.162	0.198
206	SMDR	0.594	0.657	0.651	0.608	0.600
207	SMGR	0.229	0.203	0.220	0.257	0.317
208	SMSM	0.368	0.423	0.468	0.410	0.431
209	SONA	0.728	0.628	0.596	0.357	0.433
210	SPMA	0.577	0.519	0.518	0.516	0.532

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
211	SRSN	0.509	0.472	0.373	0.302	0.331
212	SSIA	0.662	0.634	0.600	0.591	0.656
213	SSTM	0.687	0.643	0.630	0.645	0.648
214	STTP	0.420	0.263	0.311	0.476	0.536
215	TBLA	0.681	0.675	0.660	0.621	0.661
216	TBMS	0.936	0.870	0.904	0.905	0.919
217	TCID	0.104	0.114	0.094	0.098	0.131
218	TFCO	1.278	1.090	0.527	0.241	0.215
219	TGKA	0.744	0.728	0.732	0.741	0.754
220	TINS	0.340	0.294	0.285	0.300	0.253
221	TIRT	0.769	0.772	0.769	0.801	0.845
222	TKIM	0.726	0.724	0.710	0.711	0.717
223	TLKM	0.518	0.493	0.434	0.408	0.399
224	TMAS	0.617	0.796	0.830	0.757	0.773
225	TMPO	0.480	0.482	0.503	0.506	0.450
226	TOTO	0.648	0.477	0.422	0.432	0.410
227	TRAM	0.266	0.288	0.437	0.416	0.501
228	TRIL	0.173	0.111	0.260	0.056	0.052
229	TRUB	0.749	0.687	0.693	0.664	0.824
230	ULTJ	0.339	0.311	0.352	0.380	0.307
231	UNIC	0.562	0.448	0.461	0.491	0.448
232	UNSP	0.474	0.473	0.538	0.516	0.583
233	UNTR	0.510	0.428	0.456	0.408	0.358
234	UNVR	0.522	0.505	0.535	0.649	0.669
235	VOKS	0.729	0.696	0.657	0.684	0.645
236	WEHA	0.474	0.557	0.677	0.700	0.780
237	WICO	0.716	0.666	0.596	0.539	0.420
238	WIKA	0.746	0.713	0.695	0.733	0.743
239	YPAS	0.344	0.353	0.345	0.337	0.529
240	ZEBRA	0.409	0.465	0.547	0.673	0.792

Lampiran 10

Data Cash $\left(CASH: \frac{kas}{total\ aset} \right)$

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
1	AALI	0.133	0.104	0.141	0.082	0.018
2	ABBA	0.081	0.035	0.044	0.033	0.030
3	ACES	0.125	0.408	0.306	0.145	0.141
4	ADES	0.158	0.216	0.048	0.047	0.101
5	ADHI	0.071	0.055	0.049	0.090	0.121
6	ADMG	0.042	0.032	0.038	0.059	0.052
7	ADRO	0.072	0.266	0.134	0.099	0.077
8	AIMS	0.001	0.000	0.001	0.000	0.005
9	AKRA	0.059	0.045	0.090	0.158	0.160
10	ALKA	0.054	0.129	0.108	0.039	0.024
11	ALMI	0.016	0.020	0.102	0.053	0.025
12	AMFG	0.130	0.078	0.228	0.218	0.208
13	AMRT	0.148	0.136	0.102	0.125	0.126
14	ANTM	0.321	0.279	0.346	0.371	0.196
15	APEX	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
16	APLI	0.093	0.100	0.202	0.103	0.024
17	APOL	0.081	0.017	0.019	0.029	0.063
18	ARGO	0.010	0.010	0.015	0.017	0.008
19	ARNA	0.014	0.003	0.046	0.012	0.048
20	ARTI	0.023	0.012	0.049	0.011	0.021
21	ASIA	0.085	0.008	0.010	0.007	0.009
22	ASII	0.109	0.098	0.062	0.085	0.061
23	ASRI	0.103	0.121	0.160	0.141	0.150
24	ATPK	0.051	0.002	0.005	0.031	0.019
25	AUTO	0.132	0.167	0.087	0.052	0.073
26	BATA	0.013	0.023	0.010	0.023	0.016
27	BAYU	0.247	0.334	0.241	0.392	0.408
28	BIPP	0.017	0.009	0.013	0.019	0.029
29	BISI	0.010	0.005	0.051	0.164	0.079
30	BKDP	0.027	0.003	0.137	0.091	0.034

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
31	BKSL	0.004	0.004	0.040	0.017	0.012
32	BMSR	0.111	0.015	0.050	0.209	0.008
33	BMTR	0.101	0.095	0.088	0.059	0.048
34	BORN	NA	NA	0.244	0.301	0.145
35	BRAM	0.165	0.099	0.038	0.065	0.016
36	BRNA	0.102	0.095	0.075	0.061	0.057
37	BRPT	0.091	0.114	0.108	0.065	0.066
38	BSDE	0.217	0.187	0.303	0.272	0.236
39	BTEK	0.004	0.001	0.001	0.009	0.004
40	BTEL	0.059	0.063	0.027	0.013	0.024
41	BUMI	0.032	0.008	0.029	0.032	0.022
42	BWPT	NA	0.196	0.188	0.016	0.010
43	BYAN	0.227	0.126	0.173	0.100	0.072
44	CLPI	0.016	0.025	0.034	0.033	0.024
45	CMPP	0.019	0.026	0.033	0.053	0.011
46	CNKO	0.000	0.005	0.007	0.017	0.018
47	CNTX	0.019	0.010	0.009	0.053	0.017
48	COWL	0.084	0.052	0.046	0.356	0.163
49	CPIN	0.077	0.073	0.202	0.099	0.077
50	CSAP	0.030	0.024	0.017	0.015	0.026
51	CTBN	0.185	0.216	0.157	0.246	0.114
52	CTRA	0.304	0.235	0.238	0.183	0.180
53	CTRP	0.460	0.346	0.339	0.201	0.165
54	CTRS	0.083	0.088	0.096	0.128	0.192
55	CTTH	0.034	0.022	0.054	0.048	0.054
56	DART	0.019	0.047	0.008	0.005	0.008
57	DEWA	0.079	0.052	0.065	0.088	0.014
58	DILD	0.030	0.019	0.019	0.019	0.036
59	DLTA	0.415	0.508	0.351	0.354	0.390
60	DOID	0.001	0.083	0.086	0.179	0.071

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
61	DPNS	0.073	0.209	0.250	0.258	0.243
62	DSFI	0.011	0.008	0.013	0.003	0.011
63	DUTI	0.134	0.139	0.160	0.204	0.222
64	DVLA	0.335	0.234	0.296	0.278	0.273
65	EKAD	0.030	0.014	0.008	0.030	0.023
66	ELSA	0.121	0.267	0.199	0.157	0.216
67	ELTY	0.089	0.066	0.050	0.034	0.018
68	ENRG	0.018	0.005	0.016	0.008	0.004
69	EPMT	0.138	0.090	0.075	0.174	0.167
70	ERTX	0.010	0.019	0.008	0.014	0.020
71	ESTI	0.081	0.027	0.021	0.044	0.024
72	ETWA	0.009	0.004	0.006	0.013	0.008
73	EXCL	0.041	0.027	0.013	0.032	0.022
74	FAST	0.270	0.360	0.303	0.361	0.319
75	FASW	0.045	0.046	0.038	0.009	0.013
76	FISH	0.050	0.010	0.037	0.041	0.033
77	FMII	0.002	0.002	0.007	0.001	0.007
78	FORU	0.230	0.149	0.155	0.110	0.096
79	GDYR	0.158	0.081	0.098	0.097	0.067
80	GEMA	0.024	0.027	0.036	0.032	0.045
81	GGRM	0.047	0.045	0.041	0.028	0.031
82	GMCW	0.068	0.121	0.120	0.256	0.351
83	GMTD	0.005	0.029	0.113	0.180	0.315
84	GPRA	0.073	0.016	0.018	0.041	0.035
85	GZCO	0.228	0.153	0.083	0.063	0.073
86	HDTX	0.005	0.003	0.009	0.015	0.007
87	HERO	0.070	0.019	0.057	0.028	0.047
88	HMSP	0.031	0.030	0.156	0.107	0.030
89	HOME	0.022	0.007	0.075	0.031	0.067
90	HRUM	NA	NA	0.297	0.358	0.335

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
91	IATA	0.015	0.034	0.058	0.042	0.100
92	ICBP	NA	NA	0.255	0.290	0.309
93	ICON	0.015	0.015	0.052	0.082	0.090
94	IIKP	0.004	0.006	0.014	0.007	0.003
95	IKAI	0.000	0.001	0.001	0.001	0.001
96	IKBI	0.248	0.321	0.211	0.237	0.227
97	IMAS	0.066	0.085	0.061	0.125	0.065
98	INAF	0.273	0.152	0.165	0.120	0.164
99	INAI	0.045	0.008	0.012	0.006	0.007
100	INCI	0.105	0.040	0.474	0.466	0.416
101	INCO	0.090	0.128	0.185	0.165	0.074
102	INDF	0.108	0.111	0.221	0.244	0.225
103	INDR	0.021	0.013	0.019	0.009	0.013
104	INDS	0.017	0.053	0.018	0.097	0.040
105	INDY	0.343	0.252	0.184	0.188	0.143
106	INKP	0.006	0.010	0.010	0.009	0.007
107	INRU	0.024	0.028	0.029	0.021	0.020
108	INTA	0.096	0.059	0.039	0.088	0.027
109	INTD	0.226	0.083	0.130	0.062	0.064
110	INTP	0.070	0.198	0.305	0.378	0.460
111	ISAT	0.111	0.052	0.039	0.043	0.071
112	ITMG	0.226	0.358	0.270	0.388	0.309
113	JECC	0.087	0.078	0.078	0.066	0.040
114	JIHD	0.038	0.034	0.038	0.059	0.068
115	JKON	0.127	0.249	0.309	0.345	0.148
116	JKSW	0.001	0.003	0.001	0.001	0.004
117	JPRS	0.291	0.004	0.031	0.026	0.003
118	JSMR	0.231	0.205	0.212	0.180	0.174
119	JSPT	0.130	0.150	0.162	0.262	0.273
120	JTPE	0.269	0.276	0.336	0.267	0.083

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
121	KAEF	0.154	0.105	0.160	0.111	0.152
122	KBLI	0.058	0.089	0.062	0.099	0.059
123	KBLM	0.021	0.006	0.036	0.020	0.010
124	KBLV	0.036	0.020	0.041	0.220	0.197
125	KBRI	0.003	0.001	0.036	0.025	0.016
126	KDSI	0.025	0.045	0.047	0.015	0.023
127	KIAS	0.004	0.010	0.003	0.034	0.072
128	KICI	0.020	0.037	0.076	0.042	0.051
129	KIJA	0.020	0.014	0.024	0.023	0.034
130	KKGI	0.020	0.032	0.171	0.443	0.074
131	KLBF	0.232	0.241	0.270	0.277	0.197
132	KOIN	0.035	0.017	0.019	0.065	0.040
133	KONI	0.124	0.110	0.205	0.178	0.176
134	KRAS	NA	NA	0.238	0.167	0.099
135	LAMI	0.113	0.087	0.097	0.083	0.115
136	LION	0.318	0.468	0.490	0.473	0.467
137	LMAS	0.102	0.063	0.094	0.105	0.081
138	LMPI	0.010	0.008	0.059	0.020	0.007
139	LMSH	0.048	0.037	0.015	0.063	0.268
140	LPCK	0.010	0.019	0.021	0.018	0.110
141	LPIN	0.111	0.131	0.257	0.232	0.285
142	LPKR	0.144	0.126	0.227	0.119	0.134
143	LPLI	0.023	0.030	0.042	0.082	0.110
144	LSIP	0.208	0.141	0.209	0.304	0.238
145	LTLS	0.052	0.097	0.065	0.025	0.029
146	MAIN	0.023	0.079	0.123	0.066	0.050
147	MAMI	0.003	0.003	0.005	0.005	0.008
148	MAPI	0.074	0.056	0.061	0.065	0.088
149	MASA	0.033	0.005	0.015	0.009	0.111
150	MDLN	0.017	0.014	0.036	0.039	0.232

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
151	MDRN	0.018	0.013	0.022	0.071	0.157
152	MEDC	0.176	0.124	0.079	0.272	0.263
153	MERK	0.358	0.183	0.248	0.434	0.252
154	META	0.080	0.006	0.105	0.170	0.160
155	MICE	0.157	0.202	0.117	0.083	0.109
156	MIRA	0.067	0.072	0.068	0.038	0.037
157	MLBI	0.294	0.339	0.182	0.203	0.086
158	MLIA	0.050	0.102	0.023	0.009	0.015
159	MNCN	0.155	0.146	0.132	0.095	0.059
160	MPPA	0.178	0.213	0.225	0.136	0.166
161	MRAT	0.277	0.235	0.210	0.151	0.131
162	MTDL	0.170	0.150	0.103	0.163	0.134
163	MTSM	0.048	0.040	0.362	0.371	0.418
164	MYOR	0.108	0.099	0.107	0.049	0.161
165	MYTX	0.024	0.009	0.007	0.003	0.018
166	NIPS	0.062	0.048	0.029	0.012	0.015
167	OKAS	0.233	0.153	0.042	0.054	0.038
168	OMRE	0.021	0.043	0.100	0.103	0.073
169	PANR	0.115	0.151	0.109	0.150	0.114
170	PBRX	0.022	0.017	0.031	0.117	0.095
171	PDES	0.110	0.196	0.101	0.133	0.084
172	PGAS	0.137	0.230	0.345	0.334	0.401
173	PGLI	0.026	0.009	0.004	0.020	0.026
174	PICO	0.020	0.006	0.014	0.007	0.002
175	PJAA	0.232	0.283	0.209	0.230	0.232
176	PKPK	0.053	0.014	0.035	0.030	0.051
177	PLAS	0.095	0.103	0.076	0.081	0.062
178	POLY	0.005	0.014	0.022	0.008	0.039
179	PSKT	0.045	0.071	0.124	0.083	0.042
180	PSDN	0.218	0.159	0.091	0.105	0.125

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
181	PTBA	0.498	0.583	0.579	0.590	0.465
182	PTRO	0.051	0.206	0.087	0.060	0.034
183	PTSN	0.044	0.044	0.029	0.009	0.066
184	PTSP	0.096	0.079	0.095	0.118	0.089
185	PUDP	0.089	0.108	0.097	0.191	0.153
186	PYFA	0.020	0.031	0.038	0.038	0.039
187	RAJA	0.004	0.060	0.056	0.046	0.078
188	RBMS	0.050	0.133	0.160	0.016	0.136
189	RDTX	0.061	0.127	0.169	0.024	0.010
190	RICY	0.018	0.046	0.020	0.035	0.068
191	RIGS	0.113	0.048	0.071	0.008	0.121
192	RIMO	0.081	0.022	0.022	0.038	0.016
193	RMBA	0.017	0.021	0.018	0.014	0.026
194	SAFE	0.009	0.002	0.006	0.005	0.015
195	SAIP	0.002	0.001	0.001	0.003	0.002
196	SCCO	0.016	0.063	0.087	0.199	0.175
197	SCMA	0.175	0.205	0.283	0.285	0.321
198	SGRO	0.298	0.171	0.184	0.102	0.055
199	SHID	0.022	0.011	0.011	0.012	0.024
200	SIAP	0.062	0.043	0.090	0.014	0.008
201	SIMP	NA	NA	NA	0.198	0.130
202	SIPD	0.033	0.012	0.018	0.019	0.026
203	SKLT	0.064	0.051	0.026	0.044	0.018
204	SMCB	0.109	0.052	0.103	0.103	0.046
205	SMDM	0.048	0.065	0.069	0.066	0.069
206	SMDR	0.171	0.107	0.096	0.059	0.065
207	SMGR	0.353	0.263	0.235	0.172	0.114
208	SMSM	0.015	0.009	0.013	0.015	0.041
209	SONA	0.136	0.059	0.083	0.443	0.493
210	SPMA	0.005	0.005	0.004	0.019	0.024

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
211	SRSN	0.110	0.012	0.012	0.008	0.047
212	SSIA	0.097	0.094	0.103	0.199	0.389
213	SSTM	0.012	0.007	0.002	0.002	0.002
214	STTP	0.008	0.014	0.013	0.007	0.007
215	TBLA	0.128	0.046	0.067	0.128	0.105
216	TBMS	0.112	0.088	0.049	0.045	0.054
217	TCID	0.109	0.148	0.123	0.079	0.107
218	TFCO	0.043	0.028	0.029	0.027	0.040
219	TGKA	0.018	0.029	0.052	0.053	0.040
220	TINS	0.080	0.103	0.144	0.100	0.110
221	TIRT	0.019	0.008	0.007	0.037	0.045
222	TKIM	0.022	0.051	0.071	0.004	0.115
223	TLKM	0.076	0.080	0.091	0.093	0.118
224	TMAS	0.045	0.008	0.005	0.034	0.028
225	TMPO	0.029	0.031	0.126	0.043	0.082
226	TOTO	0.127	0.188	0.186	0.160	0.131
227	TRAM	0.024	0.050	0.195	0.025	0.031
228	TRIL	0.038	0.004	0.007	0.000	0.048
229	TRUB	0.065	0.048	0.039	0.017	0.013
230	ULTJ	0.095	0.124	0.191	0.111	0.221
231	UNIC	0.050	0.065	0.054	0.044	0.052
232	UNSP	0.075	0.033	0.018	0.011	0.006
233	UNTR	0.146	0.113	0.045	0.154	0.079
234	UNVR	0.111	0.115	0.037	0.032	0.019
235	VOKS	0.051	0.027	0.033	0.085	0.092
236	WEHA	0.014	0.050	0.015	0.011	0.069
237	WICO	0.011	0.015	0.014	0.062	0.035
238	WIKA	0.182	0.212	0.195	0.150	0.139
239	YPAS	0.034	0.002	0.008	0.007	0.016
240	ZEBRA	0.004	0.004	0.003	0.003	0.008

Lampiran 11

Data Dividend Payout Ratio ($DPR: \frac{\text{dividend pershare}}{\text{earning pershare}}$)

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
1	AALI	0.302	0.650	0.648	0.543	0.292
2	ABBA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
3	ACES	0.100	0.102	0.522	0.150	0.039
4	ADES	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
5	ADHI	0.256	0.308	0.308	0.300	0.200
6	ADMG	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
7	ADRO	0.425	0.212	0.440	0.000	0.000
8	AIMS	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
9	AKRA	0.330	0.301	0.204	0.168	0.386
10	ALKA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
11	ALMI	0.000	0.000	0.986	0.562	0.190
12	AMFG	0.000	0.258	0.105	0.103	0.100
13	AMRT	0.221	0.249	0.470	0.447	0.400
14	ANTM	0.401	0.401	0.401	0.450	0.150
15	APEX	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
16	APLI	0.000	0.000	0.122	0.000	0.000
17	APOL	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
18	ARGO	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
19	ARNA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
20	ARTI	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
21	ASIA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
22	ASII	0.383	0.335	0.141	0.000	0.119
23	ASRI	0.201	0.199	0.247	0.182	0.241
24	ATPK	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
25	AUTO	0.209	0.313	0.209	0.419	0.000
26	BATA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
27	BAYU	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
28	BIPP	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
29	BISI	0.000	0.000	0.200	0.203	0.232
30	BKDP	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
31	BKSL	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
32	BMSR	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
33	BMTR	0.113	0.438	0.238	0.249	0.258
34	BORN	NA	NA	0.000	0.000	0.000
35	BRAM	0.594	0.780	0.419	0.409	0.319
36	BRNA	0.309	0.296	0.179	0.155	0.320
37	BRPT	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
38	BSDE	0.211	0.229	0.266	0.208	0.204
39	BTEK	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
40	BTEL	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
41	BUMI	0.139	0.299	0.311	0.152	0.000
42	BWPT	NA	0.121	0.149	0.151	0.185
43	BYAN	0.000	0.000	0.360	0.319	0.000
44	CLPI	0.352	0.299	0.299	0.299	0.323
45	CMPP	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
46	CNKO	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
47	CNTX	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
48	COWL	0.204	0.150	0.000	0.100	0.000
49	CPIN	0.000	0.200	0.481	0.293	0.281
50	CSAP	0.206	0.000	0.175	0.000	0.177
51	CTBN	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
52	CTRA	0.000	0.000	0.353	0.327	0.309
53	CTRP	0.000	0.332	0.277	0.310	0.328
54	CTRS	0.000	0.000	0.295	0.300	0.303
55	CTTH	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
56	DART	0.000	0.000	0.000	0.000	0.486
57	DEWA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
58	DILD	0.000	0.000	0.000	0.222	0.286
59	DLTA	0.067	0.120	0.120	0.121	0.088
60	DOID	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
61	DPNS	0.000	0.279	0.224	0.000	0.234
62	DSFI	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
63	DUTI	0.000	0.000	0.000	0.000	0.052
64	DVLA	0.712	0.697	0.303	0.292	0.259
65	EKAD	0.000	0.255	0.228	0.185	0.155
66	ELSA	0.203	0.704	0.305	0.000	0.100
67	ELTY	0.000	0.151	0.000	0.000	0.000
68	ENRG	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
69	EPMT	0.238	0.193	0.045	0.733	0.013
70	ERTX	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
71	ESTI	0.000	0.000	0.000	0.616	0.000
72	ETWA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
73	EXCL	0.000	0.000	0.315	0.391	0.416
74	FAST	0.091	0.091	0.450	0.087	0.223
75	FASW	0.000	0.206	0.394	0.225	0.000
76	FISH	0.000	0.096	0.086	0.135	0.085
77	FMII	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
78	FORU	0.204	0.283	0.193	0.252	0.259
79	GDYR	0.000	0.076	0.154	0.286	0.217
80	GEMA	0.000	0.000	0.037	0.000	0.346
81	GGRM	0.358	0.362	0.408	0.393	0.383
82	GMCW	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
83	GMTD	0.228	0.286	0.140	0.079	0.079
84	GPRA	0.000	0.137	0.122	0.175	0.158
85	GZCO	0.357	0.000	0.359	0.036	0.000
86	HDTX	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
87	HERO	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
88	HMSP	0.124	0.066	0.112	0.095	0.000
89	HOME	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
90	HRUM	NA	NA	0.800	0.600	0.517

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
91	IATA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
92	ICBP	NA	NA	0.397	0.499	0.498
93	ICON	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
94	IIKP	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
95	IKAI	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
96	IKBI	0.392	0.341	0.665	0.719	0.000
97	IMAS	0.000	0.000	0.000	0.401	0.100
98	INAF	0.000	0.000	0.000	0.000	0.100
99	INAI	0.000	0.000	0.000	0.000	0.342
100	INCI	0.527	0.000	0.000	0.000	0.000
101	INCO	0.000	0.646	0.452	0.000	0.000
102	INDF	0.399	0.393	0.395	0.499	0.498
103	INDR	0.000	0.000	0.239	0.051	0.000
104	INDS	0.398	0.108	0.000	0.570	0.674
105	INDY	0.403	0.253	0.247	0.712	0.192
106	INKP	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
107	INRU	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
108	INTA	0.377	0.346	0.291	0.364	0.000
109	INTD	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
110	INTP	0.316	0.302	0.300	0.300	0.348
111	ISAT	0.500	0.500	0.000	0.500	0.500
112	ITMG	0.591	0.701	0.741	0.528	0.456
113	JECC	0.000	0.286	0.000	0.560	0.571
114	JIHD	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
115	JKON	0.146	0.166	0.337	0.163	0.296
116	JKSW	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
117	JPRS	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
118	JSMR	0.500	0.602	0.602	0.448	0.400
119	JSPT	0.000	0.175	0.173	0.116	0.160
120	JTPE	0.110	0.209	0.328	0.311	0.291

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
121	KAEF	0.250	0.300	0.200	0.200	0.150
122	KBLI	0.000	0.000	0.000	0.000	0.256
123	KBLM	0.000	0.000	0.571	0.354	0.141
124	KBLV	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
125	KBRI	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
126	KDSI	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
127	KIAS	0.000	0.000	0.000	0.000	0.052
128	KICI	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
129	KIJA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.070
130	KKGI	0.000	0.625	0.060	0.000	0.000
131	KLBF	0.539	0.137	0.276	0.325	0.556
132	KOIN	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
133	KONI	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
134	KRAS	NA	NA	0.089	0.182	0.000
135	LAMI	0.000	0.000	0.000	0.000	0.176
136	LION	0.186	0.193	0.269	0.297	0.244
137	LMAS	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
138	LMPI	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
139	LMSH	0.062	0.120	0.065	0.088	0.035
140	LPCK	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
141	LPIN	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
142	LPKR	0.000	0.000	0.475	0.508	0.000
143	LPLI	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
144	LSIP	0.306	0.592	0.081	0.401	0.403
145	LTLS	0.305	0.309	0.305	0.307	0.306
146	MAIN	0.750	0.125	0.088	0.206	0.000
147	MAMI	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
148	MAPI	0.000	0.152	0.165	0.161	0.165
149	MASA	0.000	0.035	0.035	0.129	0.000
150	MDLN	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
151	MDRN	0.000	0.000	0.152	0.017	0.149
152	MEDC	0.163	0.000	0.000	0.000	0.000
153	MERK	0.122	0.020	0.084	0.080	0.074
154	META	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
155	MICE	0.501	0.395	0.511	0.400	0.221
156	MIRA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
157	MLBI	0.142	0.100	0.101	0.100	0.032
158	MLIA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
159	MNCN	0.412	0.428	0.283	0.453	0.463
160	MPPA	0.000	0.253	0.461	0.319	0.470
161	MRAT	0.250	0.200	0.200	0.250	0.230
162	MTDL	0.068	0.203	0.282	0.246	0.141
163	MTSM	0.000	0.000	0.000	0.000	0.168
164	MYOR	0.228	0.206	0.206	0.247	0.242
165	MYTX	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
166	NIPS	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
167	OKAS	0.439	0.050	0.100	0.000	0.000
168	OMRE	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
169	PANR	0.100	0.151	0.200	0.298	0.299
170	PBRX	0.000	0.000	0.000	0.050	0.000
171	PDES	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
172	PGAS	1.503	0.600	0.600	0.529	0.570
173	PGLI	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
174	PICO	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
175	PJAA	0.452	0.466	0.468	0.445	0.445
176	PKPK	0.296	0.299	0.000	0.000	0.000
177	PLAS	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
178	POLY	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
179	PSKT	0.000	0.000	0.182	0.000	0.000
180	PSDN	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
181	PTBA	0.501	0.451	0.600	0.600	0.573
182	PTRO	0.000	0.000	0.318	0.444	0.352
183	PTSN	0.000	0.000	0.000	0.000	0.516
184	PTSP	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
185	PUDP	0.141	0.086	0.138	0.267	0.175
186	PYFA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
187	RAJA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.037
188	RBMS	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
189	RDTX	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
190	RICY	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
191	RIGS	0.528	0.349	0.000	0.000	0.000
192	RIMO	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
193	RMBA	0.000	0.000	0.861	0.000	0.000
194	SAFE	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
195	SAIP	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
196	SCCO	0.550	0.334	0.304	0.319	0.303
197	SCMA	0.155	0.114	0.103	0.051	0.051
198	SGRO	0.387	0.302	0.452	0.305	0.258
199	SHID	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
200	SIAP	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
201	SIMP	NA	NA	NA	0.199	0.301
202	SIPD	0.000	0.000	0.154	0.426	0.000
203	SKLT	0.000	0.000	0.286	0.231	0.260
204	SMCB	0.000	0.000	0.213	0.620	0.210
205	SMDM	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
206	SMDR	0.218	0.000	0.000	0.253	0.000
207	SMGR	0.506	0.550	0.500	0.500	0.450
208	SMSM	0.094	0.138	0.091	0.072	0.065
209	SONA	0.000	0.000	0.467	0.000	0.332
210	SPMA	0.000	0.000	0.000	0.361	0.000

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
211	SRSN	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
212	SSIA	0.000	0.000	0.000	0.201	0.200
213	SSTM	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
214	STTP	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
215	TBLA	0.000	0.033	0.154	0.077	0.307
216	TBMS	0.000	0.000	0.398	0.087	0.306
217	TCID	0.525	0.516	0.520	0.531	0.495
218	TFCO	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
219	TGKA	0.332	0.722	0.457	0.565	0.596
220	TINS	0.499	0.500	0.500	0.500	0.500
221	TIRT	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
222	TKIM	0.047	0.045	0.048	0.072	0.093
223	TLKM	0.564	0.509	0.564	0.578	0.579
224	TMAS	0.000	0.000	0.000	0.000	0.100
225	TMPO	0.000	0.000	0.000	0.000	0.024
226	TOTO	0.274	0.325	0.383	0.454	0.210
227	TRAM	0.400	0.400	0.413	0.403	0.000
228	TRIL	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
229	TRUB	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
230	ULTJ	0.048	0.000	0.000	0.000	0.000
231	UNIC	0.370	0.468	0.000	0.116	0.370
232	UNSP	0.200	0.058	0.000	0.000	0.000
233	UNTR	0.416	0.299	0.379	0.401	0.400
234	UNVR	0.100	0.749	0.775	0.000	0.527
235	VOKS	0.000	0.000	0.000	0.361	0.283
236	WEHA	0.000	0.200	0.000	0.000	0.000
237	WICO	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
238	WIKA	0.301	0.310	0.358	0.299	0.287
239	YPAS	0.715	0.721	0.000	0.000	0.000
240	ZEBRA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000

Lampiran 12

Data Tobin's Q ($TOBQ: \frac{(harga\ saham \times jumlah\ saham\ beredar) + aset - nilai\ buku\ ekuitas}{total\ aset}$)

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
1	AALI	2.549	4.883	4.845	3.523	2.814
2	ABBA	1.168	0.654	2.607	1.461	1.192
3	ACES	1.770	2.774	4.368	4.995	7.492
4	ADES	1.437	2.735	3.637	2.487	3.373
5	ADHI	0.978	1.000	1.157	1.009	1.253
6	ADMG	0.808	0.847	0.890	0.940	0.780
7	ADRO	1.045	1.892	2.551	1.672	1.314
8	AIMS	0.938	0.955	0.956	1.038	1.089
9	AKRA	1.061	1.238	1.483	1.937	1.999
10	ALKA	1.323	1.344	1.265	1.028	1.007
11	ALMI	0.918	0.811	0.836	0.835	0.794
12	AMFG	0.523	0.632	1.284	1.259	1.368
13	AMRT	0.807	1.312	3.080	2.931	2.852
14	ANTM	1.223	2.287	2.128	1.308	0.968
15	APEX	14.384	13.010	15.936	12.888	10.202
16	APLI	0.781	0.752	0.718	0.691	0.732
17	APOL	0.864	0.953	1.218	1.746	2.113
18	ARGO	1.188	1.250	1.157	1.005	1.063
19	ARNA	1.098	0.907	1.138	1.222	3.566
20	ARTI	1.247	0.981	0.740	0.708	0.687
21	ASIA	0.330	3.521	3.006	2.219	2.508
22	ASII	1.119	2.131	2.520	20.020	2.140
23	ASRI	0.704	0.983	1.665	1.904	1.645
24	ATPK	0.729	1.337	1.466	1.890	1.490
25	AUTO	0.977	1.227	2.192	2.205	1.989
26	BATA	0.984	1.400	2.130	1.698	1.684
27	BAYU	0.683	0.822	0.991	0.896	0.882
28	BIPP	0.823	0.908	0.934	1.039	2.242
29	BISI	3.696	3.114	4.224	1.955	1.624
30	BKDP	0.634	1.335	1.118	1.136	0.993

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
31	BKSL	0.382	0.529	0.790	1.704	1.182
32	BMSR	0.745	0.671	0.887	0.809	0.789
33	BMTR	0.506	0.529	1.057	1.191	1.962
34	BORN	NA	NA	3.010	1.403	1.016
35	BRAM	0.888	0.756	1.005	0.859	0.902
36	BRNA	0.638	0.766	0.994	0.984	1.235
37	BRPT	0.847	1.172	1.144	0.774	0.690
38	BSDE	0.763	1.445	1.712	1.695	1.531
39	BTEK	1.273	1.219	9.736	13.039	10.377
40	BTEL	0.575	0.926	1.121	1.249	0.791
41	BUMI	1.007	1.475	1.613	1.517	1.113
42	BWPT	NA	1.736	2.537	1.864	1.799
43	BYAN	1.169	3.290	7.816	4.724	2.363
44	CLPI	2.603	2.808	0.895	1.687	1.646
45	CMPP	0.689	0.745	0.675	1.238	1.729
46	CNKO	0.430	0.543	0.924	0.816	2.534
47	CNTX	1.019	0.942	0.967	0.923	1.006
48	COWL	1.918	1.640	0.856	1.035	0.754
49	CPIN	1.018	1.830	4.948	4.291	5.185
50	CSAP	1.013	0.861	0.875	1.035	1.007
51	CTBN	1.704	1.789	1.405	1.933	1.999
52	CTRA	0.335	0.617	0.793	1.047	1.243
53	CTRP	0.291	0.472	0.776	0.862	0.950
54	CTRS	0.431	0.740	0.877	0.936	1.505
55	CTTH	1.078	1.113	1.068	1.052	0.972
56	DART	1.028	0.966	0.919	0.757	0.859
57	DEWA	0.615	0.894	0.646	0.690	0.588
58	DILD	1.049	1.375	1.170	0.797	0.921
59	DLTA	0.708	1.517	2.874	2.742	5.676
60	DOID	8.251	2.717	2.343	1.416	1.031

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
61	DPNS	0.934	1.261	1.086	1.603	0.847
62	DSFI	0.906	1.550	1.488	1.349	1.079
63	DUTI	0.817	0.629	1.144	0.955	1.074
64	DVLA	1.047	1.385	1.784	1.607	1.978
65	EKAD	1.008	0.885	1.085	1.202	1.192
66	ELSA	0.765	1.158	1.113	0.948	0.818
67	ELTY	0.548	0.831	0.753	0.653	0.553
68	ENRG	0.802	1.101	0.930	1.062	0.840
69	EPMT	0.763	1.074	1.253	0.908	1.436
70	ERTX	1.941	2.705	2.840	1.739	0.961
71	ESTI	0.720	0.703	0.906	1.102	0.869
72	ETWA	0.630	0.876	0.849	1.065	0.857
73	EXCL	1.086	1.278	2.225	1.797	1.937
74	FAST	2.147	2.614	3.673	3.423	3.544
75	FASW	1.661	1.648	2.182	2.831	1.809
76	FISH	1.614	1.539	1.212	1.359	1.284
77	FMII	0.795	0.542	0.902	1.089	2.174
78	FORU	0.640	0.759	0.808	0.816	0.748
79	GDYR	0.910	0.981	1.085	0.969	1.007
80	GEMA	0.975	0.906	1.009	0.954	0.963
81	GGRM	0.695	1.848	2.810	3.426	2.969
82	GMCW	3.586	3.619	3.732	3.024	2.749
83	GMTD	0.729	0.707	0.690	0.782	0.815
84	GPRA	1.390	0.904	0.850	0.878	0.790
85	GZCO	0.661	1.009	1.440	0.935	0.874
86	HDTX	1.053	0.828	0.838	0.730	1.602
87	HERO	1.264	1.138	1.086	1.592	3.386
88	HMSP	2.702	2.983	6.514	9.295	10.345
89	HOME	1.184	1.077	1.047	1.162	1.015
90	HRUM	NA	NA	7.340	4.216	3.261

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
91	IATA	0.878	0.875	0.948	1.005	1.880
92	ICBP	NA	NA	2.340	2.288	2.887
93	ICON	10.481	10.424	2.726	4.386	4.301
94	IIKP	4.017	5.055	4.228	9.406	12.550
95	IKAI	1.834	1.534	0.621	0.678	0.731
96	IKBI	0.444	1.006	0.792	0.555	0.882
97	IMAS	1.128	1.040	1.747	1.978	1.509
98	INAF	0.853	0.943	0.914	0.907	1.314
99	INAI	0.907	0.937	0.942	0.962	0.905
100	INCI	0.181	0.279	0.372	0.414	0.460
101	INCO	1.125	2.111	2.696	1.717	1.311
102	INDF	0.874	1.388	1.380	1.164	1.290
103	INDR	0.649	0.591	0.715	0.773	0.693
104	INDS	0.931	0.809	1.218	1.136	1.112
105	INDY	1.053	1.535	2.673	1.197	0.883
106	INKP	0.702	0.831	0.830	0.797	0.739
107	INRU	0.658	0.679	0.930	1.240	1.267
108	INTA	0.800	0.933	1.380	1.197	1.110
109	INTD	2.395	2.536	1.953	1.599	1.566
110	INTP	1.745	3.992	3.972	3.591	3.778
111	ISAT	1.262	1.134	1.210	1.228	1.283
112	ITMG	1.483	3.521	6.200	3.366	3.584
113	JECC	0.937	0.952	0.991	0.941	1.204
114	JIHD	0.755	0.736	0.744	0.572	0.608
115	JKON	2.283	1.950	1.811	2.457	2.325
116	JKSW	2.436	2.566	2.394	2.382	2.480
117	JPRS	0.636	0.794	1.328	1.059	0.749
118	JSMR	0.952	1.282	1.788	1.966	2.102
119	JSPT	1.136	1.092	1.069	1.002	0.979
120	JTPE	1.266	1.575	2.086	2.109	2.004

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
121	KAEF	0.636	0.815	0.861	1.354	2.285
122	KBLI	0.987	0.989	0.650	0.720	0.918
123	KBLM	0.802	0.732	0.741	0.819	0.843
124	KBLV	1.562	1.322	1.530	0.622	0.682
125	KBRI	1.735	1.646	1.168	0.677	0.626
126	KDSI	0.612	0.681	0.712	0.694	0.798
127	KIAS	4.098	1.695	1.449	0.786	1.297
128	KICI	0.396	0.404	0.553	0.549	0.691
129	KIJA	0.696	1.010	0.996	1.047	0.998
130	KKGI	2.395	2.463	7.475	6.926	2.760
131	KLBF	0.951	2.298	4.873	4.386	5.933
132	KOIN	0.836	1.006	1.100	1.516	1.722
133	KONI	0.820	0.823	0.813	0.829	0.882
134	KRAS	NA	NA	1.548	1.135	0.999
135	LAMI	0.866	0.851	0.990	0.957	0.872
136	LION	0.837	0.563	0.795	0.921	1.390
137	LMAS	0.890	0.916	0.881	0.866	0.884
138	LMPI	0.425	0.663	0.787	0.708	0.813
139	LMSH	0.946	0.771	0.991	0.906	1.025
140	LPCK	0.764	0.780	0.827	1.208	1.359
141	LPIN	0.676	0.496	0.731	0.546	1.161
142	LPKR	1.763	1.292	1.404	1.319	1.467
143	LPLI	0.109	0.262	0.275	0.291	0.256
144	LSIP	1.159	2.565	3.334	2.401	2.246
145	LTLS	0.843	0.880	0.890	0.918	0.863
146	MAIN	1.264	1.211	1.858	1.933	2.858
147	MAMI	0.192	0.204	0.281	0.296	0.329
148	MAPI	0.859	0.923	1.810	2.530	2.480
149	MASA	0.820	0.919	1.129	1.596	1.146
150	MDLN	0.519	0.628	0.822	1.132	1.348

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
151	MDRN	0.815	0.773	2.409	2.539	2.253
152	MEDC	0.917	1.077	1.205	1.014	0.899
153	MERK	2.247	4.313	5.137	5.233	6.247
154	META	1.299	1.375	2.807	1.982	1.729
155	MICE	0.514	0.680	0.885	0.799	0.763
156	MIRA	1.081	1.329	1.601	1.837	1.446
157	MLBI	1.742	4.648	5.680	6.762	14.248
158	MLIA	2.406	2.222	1.230	0.954	0.859
159	MNCN	0.648	0.738	1.916	2.285	4.079
160	MPPA	0.976	1.056	1.098	0.946	1.312
161	MRAT	0.329	0.597	0.846	0.658	0.613
162	MTDL	0.787	0.785	0.904	0.752	0.800
163	MTSM	0.513	0.694	0.764	1.610	1.688
164	MYOR	0.862	1.563	2.409	2.288	2.477
165	MYTX	0.985	0.997	0.953	1.144	1.339
166	NIPS	0.712	0.688	0.797	0.807	0.747
167	OKAS	1.163	2.108	1.501	1.009	0.960
168	OMRE	1.782	1.533	0.856	0.946	1.055
169	PANR	0.863	1.018	0.942	0.905	0.947
170	PBRX	0.954	0.912	2.192	1.438	1.445
171	PDES	0.795	0.880	1.065	0.755	0.900
172	PGAS	2.395	3.888	3.911	2.930	3.348
173	PGLI	1.457	1.304	0.827	0.714	1.366
174	PICO	1.159	0.929	0.881	0.861	0.914
175	PJAA	0.762	0.901	1.170	1.242	0.947
176	PKPK	1.003	0.991	0.811	0.836	0.900
177	PLAS	5.440	4.465	3.933	4.886	3.698
178	POLY	2.903	2.793	3.127	3.284	3.413
179	PSKT	2.184	2.282	2.231	2.157	2.152
180	PSDN	1.031	0.959	0.813	1.570	0.832

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
181	PTBA	2.936	5.204	6.324	3.765	3.065
182	PTRO	0.793	1.268	1.770	1.557	0.961
183	PTSN	1.072	0.687	0.604	0.590	0.604
184	PTSP	1.871	1.445	1.250	1.616	3.071
185	PUDP	0.271	0.459	0.545	0.676	0.722
186	PYFA	0.569	0.858	0.908	1.100	1.052
187	RAJA	0.917	1.699	1.538	1.274	1.144
188	RBMS	0.362	0.251	0.292	0.284	0.377
189	RDTX	0.859	0.758	0.824	0.905	0.990
190	RICY	0.742	0.663	0.638	0.638	0.697
191	RIGS	0.629	0.803	0.824	0.673	0.577
192	RIMO	1.695	2.803	3.341	6.212	14.036
193	RMBA	1.397	1.504	1.747	1.548	1.328
194	SAFE	1.671	2.004	2.318	2.845	3.820
195	SAIP	1.714	1.498	1.556	1.022	1.050
196	SCCO	0.945	0.895	0.976	1.085	1.120
197	SCMA	0.756	0.894	3.121	6.448	7.826
198	SGRO	1.311	2.466	2.336	1.916	1.497
199	SHID	0.821	1.248	2.377	0.631	0.602
200	SIAP	0.841	0.645	0.685	0.733	0.817
201	SIMP	NA	NA	NA	1.118	1.079
202	SIPD	0.593	0.568	0.725	0.711	0.755
203	SKLT	0.808	0.950	0.892	0.878	0.979
204	SMCB	1.246	2.178	1.998	1.835	2.134
205	SMDM	0.451	0.422	0.342	0.375	0.489
206	SMDR	0.723	0.807	0.814	0.702	0.696
207	SMGR	2.565	3.661	3.822	3.711	3.854
208	SMSM	1.375	1.570	1.912	2.132	2.953
209	SONA	1.651	1.679	1.445	1.433	1.253
210	SPMA	0.660	0.733	0.748	0.747	0.792

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
211	SRSN	2.025	1.447	1.365	1.202	1.079
212	SSIA	0.882	0.781	1.060	1.744	1.703
213	SSTM	1.012	0.977	0.932	0.895	0.842
214	STTP	0.734	0.860	1.088	1.443	1.637
215	TBLA	0.964	1.184	1.192	1.308	1.127
216	TBMS	1.014	0.930	1.037	0.979	0.987
217	TCID	1.318	1.752	1.477	1.467	1.884
218	TFCO	1.511	1.614	1.907	0.928	1.031
219	TGKA	0.904	0.941	1.091	1.241	1.437
220	TINS	1.279	2.367	2.639	1.580	1.523
221	TIRT	0.858	0.886	0.906	0.895	0.949
222	TKIM	0.764	0.833	0.902	0.833	0.818
223	TLKM	2.042	2.441	2.041	1.787	2.037
224	TMAS	0.812	0.944	0.992	0.984	1.048
225	TMPO	0.965	0.882	0.902	0.938	0.962
226	TOTO	1.032	0.894	2.192	2.281	2.574
227	TRAM	0.579	3.187	2.949	4.128	4.069
228	TRIL	2.664	0.621	0.497	0.358	0.518
229	TRUB	0.856	0.989	0.888	0.863	1.108
230	ULTJ	1.683	1.277	2.093	1.811	1.894
231	UNIC	0.911	0.861	0.776	0.792	0.756
232	UNSP	0.684	0.906	0.824	0.724	0.650
233	UNTR	1.150	2.541	3.122	2.524	1.819
234	UNVR	9.672	11.769	15.003	14.333	13.943
235	VOKS	0.943	0.972	0.989	1.118	1.149
236	WEHA	0.894	0.872	1.050	0.976	0.968
237	WICO	0.995	0.957	0.893	0.947	0.855
238	WIKA	0.969	1.046	1.341	1.175	1.562
239	YPAS	1.102	2.310	2.607	2.370	1.810
240	ZEBRA	0.836	0.930	1.074	1.252	2.393

Lampiran 13

Data Tangible Asset ($TANG: \frac{aset\ tetap}{total\ aset}$)

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
1	AALI	0.307	0.323	0.306	0.336	0.396
2	ABBA	0.222	0.200	0.252	0.231	0.222
3	ACES	0.105	0.108	0.189	0.249	0.218
4	ADES	0.672	0.583	0.311	0.325	0.269
5	ADHI	0.033	0.014	0.038	0.036	0.024
6	ADMG	0.575	0.563	0.526	0.559	0.528
7	ADRO	0.176	0.175	0.217	0.253	0.251
8	AIMS	0.001	0.000	0.001	0.001	0.002
9	AKRA	0.455	0.472	0.396	0.290	0.258
10	ALKA	0.020	0.019	0.014	0.010	0.022
11	ALMI	0.275	0.336	0.345	0.293	0.301
12	AMFG	0.437	0.580	0.437	0.428	0.405
13	AMRT	0.350	0.340	0.344	0.272	0.227
14	ANTM	0.282	0.291	0.242	0.196	0.202
15	APEX	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001
16	APLI	0.704	0.620	0.527	0.551	0.550
17	APOL	0.453	0.561	0.820	0.775	0.097
18	ARGO	0.745	0.824	0.850	0.666	0.606
19	ARNA	0.661	0.731	0.651	0.679	0.639
20	ARTI	0.642	0.611	0.699	0.697	0.658
21	ASIA	0.069	0.067	0.070	0.070	0.073
22	ASII	0.008	0.247	0.216	0.186	0.188
23	ASRI	0.011	0.014	0.032	0.057	0.065
24	ATPK	0.164	0.164	0.008	0.002	0.006
25	AUTO	0.176	0.150	0.176	0.222	0.235
26	BATA	0.346	0.374	0.347	0.328	0.325
27	BAYU	0.073	0.079	0.083	0.085	0.063
28	BIPP	0.364	0.325	0.316	0.385	0.402
29	BISI	0.163	0.193	0.190	0.169	0.158
30	BKDP	0.450	0.518	0.487	0.542	0.185

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
31	BKSL	0.016	0.012	0.006	0.009	0.007
32	BMSR	0.001	0.001	0.001	0.001	0.026
33	BMTR	0.130	0.131	0.216	0.177	0.163
34	BORN	NA	NA	0.182	0.196	0.131
35	BRAM	0.387	0.478	0.485	0.429	0.539
36	BRNA	0.463	0.422	0.448	0.522	0.488
37	BRPT	0.685	0.599	0.573	0.584	0.005
38	BSDE	0.023	0.012	0.031	0.038	0.029
39	BTEK	0.720	0.736	0.712	0.656	0.464
40	BTEL	0.621	0.815	0.834	0.870	0.902
41	BUMI	0.052	0.154	0.125	0.123	0.247
42	BWPT	NA	0.185	0.132	0.131	0.104
43	BYAN	0.285	0.274	0.221	0.136	0.132
44	CLPI	0.092	0.145	0.118	0.162	0.149
45	CMPP	0.638	0.631	0.598	0.535	0.453
46	CNKO	0.243	0.450	0.332	0.265	0.302
47	CNTX	0.527	0.660	0.636	0.549	0.568
48	COWL	0.009	0.006	0.020	0.013	0.006
49	CPIN	0.320	0.315	0.296	0.361	0.334
50	CSAP	0.218	0.209	0.207	0.207	0.257
51	CTBN	0.216	0.283	0.242	0.207	0.208
52	CTRA	0.164	0.178	0.215	0.207	0.086
53	CTRP	0.233	0.265	0.335	0.419	0.120
54	CTRS	0.206	0.216	0.000	0.326	0.354
55	CTTH	0.334	0.353	0.320	0.316	0.234
56	DART	0.111	0.027	0.031	0.003	0.004
57	DEWA	0.365	0.371	0.333	0.480	0.437
58	DILD	0.159	0.067	0.031	0.030	0.039
59	DLTA	0.178	0.157	0.161	0.141	0.129
60	DOID	0.286	0.483	0.501	0.470	0.519

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
61	DPNS	0.096	0.078	0.061	0.065	0.062
62	DSFI	0.349	0.525	0.280	0.249	0.201
63	DUTI	0.053	0.057	0.155	0.040	0.021
64	DVLA	0.242	0.195	0.208	0.217	0.192
65	EKAD	0.088	0.404	0.042	0.006	0.031
66	ELSA	0.366	0.317	0.353	0.322	0.293
67	ELTY	0.114	0.398	0.330	0.316	0.411
68	ENRG	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
69	EPMT	0.116	0.116	0.140	0.123	0.119
70	ERTX	0.246	0.351	0.274	0.196	0.527
71	ESTI	0.314	0.408	0.382	0.347	0.438
72	ETWA	0.063	0.037	0.077	0.104	0.206
73	EXCL	0.816	0.863	0.851	0.822	0.836
74	FAST	0.212	0.180	0.179	0.153	0.161
75	FASW	0.705	0.695	0.685	0.757	0.697
76	FISH	0.155	0.114	0.054	0.030	0.024
77	FMII	0.185	0.174	0.147	0.139	0.133
78	FORU	0.051	0.043	0.034	0.038	0.039
79	GDYR	0.536	0.617	0.511	0.472	0.457
80	GEMA	0.271	0.232	0.201	0.186	0.162
81	GGRM	0.275	0.258	0.241	0.210	0.228
82	GMCW	0.843	0.793	0.779	0.498	0.407
83	GMTD	0.012	0.011	0.009	0.006	0.003
84	GPRA	0.030	0.121	0.008	0.008	0.008
85	GZCO	0.181	0.153	0.159	0.163	0.150
86	HDTX	0.567	0.610	0.304	0.495	0.433
87	HERO	0.059	0.013	0.024	0.012	0.007
88	HMSP	0.268	0.243	0.199	0.199	0.156
89	HOME	0.953	0.968	0.904	0.922	0.590
90	HRUM	NA	NA	0.291	0.232	0.214

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
91	IATA	0.637	0.632	0.555	0.595	0.474
92	ICBP	NA	NA	0.172	0.170	0.187
93	ICON	0.746	0.827	0.146	0.359	0.356
94	IIKP	0.410	0.402	0.392	0.411	0.393
95	IKAI	0.597	0.578	0.650	0.743	0.478
96	IKBI	0.192	0.218	0.187	0.169	0.159
97	IMAS	0.122	0.117	0.093	0.145	0.147
98	INAF	0.093	0.139	0.132	0.308	0.285
99	INAI	0.061	0.068	0.053	0.130	0.127
100	INCI	0.137	0.118	0.092	0.054	0.170
101	INCO	0.725	0.677	0.669	0.652	0.692
102	INDF	0.249	0.268	0.248	0.241	0.241
103	INDR	0.577	0.599	0.558	0.511	0.512
104	INDS	0.226	0.295	0.240	0.299	0.460
105	INDY	0.011	0.102	0.165	0.293	0.316
106	INKP	0.730	0.734	0.702	0.666	0.658
107	INRU	0.713	0.701	0.681	0.605	0.622
108	INTA	0.057	0.099	0.190	0.175	0.074
109	INTD	0.506	0.549	0.460	0.359	0.376
110	INTP	0.673	0.585	0.502	0.421	0.349
111	ISAT	0.743	0.807	0.825	0.816	0.723
112	ITMG	0.322	0.287	0.320	0.218	0.225
113	JECC	0.134	0.142	0.142	0.128	0.107
114	JIHD	0.257	0.268	0.278	0.288	0.294
115	JKON	0.115	0.130	0.134	0.136	0.131
116	JKSW	0.157	0.175	0.163	0.164	0.169
117	JPRS	0.183	0.202	0.175	0.162	0.190
118	JSMR	0.615	0.610	0.723	0.762	0.179
119	JSPT	0.553	0.184	0.532	0.443	0.386
120	JTPE	0.475	0.388	0.442	0.464	0.353

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
121	KAEF	0.275	0.257	0.249	0.238	0.216
122	KBLI	0.082	0.079	0.041	0.358	0.338
123	KBLM	0.523	0.671	0.580	0.440	0.390
124	KBLV	0.771	0.713	0.718	0.420	0.410
125	KBRI	0.970	0.984	0.930	0.935	0.946
126	KDSI	0.386	0.330	0.318	0.307	0.301
127	KIAS	0.536	0.593	0.602	0.634	0.610
128	KICI	0.062	0.076	0.100	0.091	0.100
129	KIJA	0.160	0.562	0.792	0.849	0.373
130	KKGI	0.100	0.087	0.113	0.087	0.343
131	KLBF	0.233	0.216	0.228	0.225	0.230
132	KOIN	0.032	0.038	0.061	0.023	0.016
133	KONI	0.452	0.251	0.264	0.283	0.260
134	KRAS	NA	NA	0.250	0.262	0.286
135	LAMI	0.129	0.135	0.120	0.111	0.110
136	LION	0.074	0.072	0.060	0.051	0.050
137	LMAS	0.370	0.290	0.359	0.304	0.411
138	LMPI	0.298	0.298	0.302	0.335	0.327
139	LMSH	0.148	0.332	0.298	0.206	0.188
140	LPCK	0.016	0.014	0.033	0.025	0.017
141	LPIN	0.008	0.005	0.011	0.015	0.022
142	LPKR	0.108	0.103	0.075	0.012	0.089
143	LPLI	0.032	0.001	0.001	0.002	0.001
144	LSIP	0.276	0.331	0.311	0.269	0.295
145	LTLS	0.258	0.286	0.286	0.201	0.265
146	MAIN	0.308	0.330	0.435	0.423	0.432
147	MAMI	0.503	0.497	0.523	0.527	0.526
148	MAPI	0.301	0.330	0.358	0.337	0.312
149	MASA	0.682	0.667	0.702	0.684	0.621
150	MDLN	0.055	0.054	0.061	0.052	0.030

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
151	MDRN	0.238	0.183	0.224	0.217	0.162
152	MEDC	0.079	0.116	0.111	0.045	0.013
153	MERK	0.146	0.154	0.154	0.105	0.111
154	META	0.783	0.759	0.571	0.651	0.008
155	MICE	0.141	0.140	0.302	0.377	0.345
156	MIRA	0.753	0.752	0.755	0.606	0.648
157	MLBI	0.428	0.424	0.465	0.448	0.567
158	MLIA	0.509	0.522	0.725	0.763	0.695
159	MNCN	0.120	0.132	0.127	0.110	0.099
160	MPPA	0.194	0.206	0.132	0.159	0.223
161	MRAT	0.165	0.177	0.177	0.177	0.174
162	MTDL	0.055	0.061	0.083	0.104	0.136
163	MTSM	0.510	0.503	0.441	0.464	0.357
164	MYOR	0.353	0.395	0.339	0.309	0.327
165	MYTX	0.647	0.706	0.764	0.719	0.715
166	NIPS	0.430	0.452	0.461	0.393	0.334
167	OKAS	0.091	0.442	0.589	0.565	0.474
168	OMRE	0.245	0.194	0.171	0.178	0.165
169	PANR	0.369	0.461	0.517	0.452	0.460
170	PBRX	0.234	0.252	0.227	0.230	0.026
171	PDES	0.243	0.239	0.369	0.373	0.365
172	PGAS	0.689	0.604	0.523	0.512	0.433
173	PGLI	0.664	0.754	0.738	0.713	0.677
174	PICO	0.387	0.405	0.365	0.330	0.294
175	PJAA	0.301	0.274	0.410	0.477	0.384
176	PKPK	0.543	0.474	0.409	0.393	0.305
177	PLAS	0.033	0.024	0.016	0.014	0.009
178	POLY	0.570	0.501	0.455	0.341	0.284
179	PSKT	0.722	0.638	0.668	0.607	0.568
180	PSDN	0.409	0.331	0.284	0.285	0.416

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
181	PTBA	0.063	0.046	0.106	0.099	0.146
182	PTRO	0.470	0.951	0.642	0.674	0.686
183	PTSN	0.464	0.461	0.474	0.536	0.490
184	PTSP	0.265	0.229	0.249	0.234	0.338
185	PUDP	0.602	0.636	0.622	0.545	0.540
186	PYFA	0.575	0.541	0.525	0.524	0.430
187	RAJA	0.464	0.388	0.576	0.524	0.435
188	RBMS	0.347	0.338	0.368	0.350	0.247
189	RDTX	0.850	0.762	0.587	0.761	0.707
190	RICY	0.485	0.527	0.517	0.524	0.499
191	RIGS	0.635	0.661	0.644	0.630	0.649
192	RIMO	0.270	0.629	0.511	0.358	0.409
193	RMBA	0.232	0.247	0.349	0.303	0.292
194	SAFE	0.900	0.860	0.895	0.876	0.945
195	SAIP	0.905	0.907	0.893	0.909	0.920
196	SCCO	0.170	0.188	0.163	0.140	0.145
197	SCMA	0.170	0.164	0.144	0.131	0.113
198	SGRO	0.225	0.261	0.227	0.288	0.286
199	SHID	0.319	0.458	0.696	0.832	0.807
200	SIAP	0.319	0.279	0.247	0.332	0.264
201	SIMP	NA	NA	NA	0.248	0.291
202	SIPD	0.371	0.394	0.415	0.482	0.437
203	SKLT	0.456	0.507	0.487	0.468	0.380
204	SMCB	0.682	0.752	0.756	0.752	0.788
205	SMDM	0.082	0.083	0.083	0.088	0.081
206	SMDR	0.530	0.491	0.629	0.659	0.654
207	SMGR	0.312	0.310	0.492	0.592	0.632
208	SMSM	0.386	0.363	0.353	0.350	0.346
209	SONA	0.306	0.328	0.250	0.200	0.263
210	SPMA	0.259	0.724	0.764	0.756	0.700

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
211	SRSN	0.277	0.242	0.253	0.237	0.203
212	SSIA	0.270	0.284	0.276	0.164	0.113
213	SSTM	0.488	0.468	0.550	0.443	0.482
214	STTP	0.519	0.594	0.491	0.620	0.502
215	TBLA	0.334	0.360	0.317	0.328	0.311
216	TBMS	0.085	0.107	0.089	0.082	0.072
217	TCID	0.425	0.402	0.379	0.368	0.344
218	TFCO	0.551	0.535	0.470	0.701	0.686
219	TGKA	0.076	0.081	0.078	0.080	0.070
220	TINS	0.152	0.262	0.023	0.231	0.256
221	TIRT	0.344	0.288	0.312	0.244	0.226
222	TKIM	0.461	0.499	0.504	0.457	0.428
223	TLKM	0.779	0.781	0.760	0.727	0.692
224	TMAS	0.687	0.806	0.780	0.807	0.585
225	TMPO	0.020	0.441	0.378	0.429	0.370
226	TOTO	0.397	0.389	0.332	0.356	0.305
227	TRAM	0.546	0.570	0.683	0.438	0.448
228	TRIL	0.190	0.237	0.187	0.229	0.241
229	TRUB	0.206	0.263	0.346	0.240	0.139
230	ULTJ	0.446	0.467	0.469	0.491	0.416
231	UNIC	0.292	0.330	0.029	0.227	0.226
232	UNSP	0.158	0.136	0.383	0.375	0.380
233	UNTR	0.416	0.485	0.446	0.294	0.302
234	UNVR	0.012	0.009	0.477	0.507	0.497
235	VOKS	0.171	0.172	0.187	0.123	0.096
236	WEHA	0.631	0.667	0.717	0.674	0.694
237	WICO	0.411	0.440	0.443	0.444	0.542
238	WIKA	0.062	0.058	0.065	0.090	0.077
239	YPAS	0.488	0.524	0.525	0.503	0.342
240	ZEBRA	0.819	0.727	0.141	0.626	0.655

Lampiran 14

Data Return on Equity ($ROE: \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}}$)

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
1	AALI	0.493	0.258	0.270	0.285	0.289
2	ABBA	0.013	0.003	0.019	0.031	0.026
3	ACES	0.193	0.178	0.167	0.231	0.270
4	ADES	-0.293	0.239	0.317	0.206	0.399
5	ADHI	0.136	0.223	0.218	0.184	0.179
6	ADMG	-0.260	0.049	0.030	0.114	0.020
7	ADRO	0.063	0.250	0.119	0.229	0.110
8	AIMS	0.066	0.031	0.022	0.026	0.023
9	AKRA	0.107	0.123	0.109	0.139	0.154
10	ALKA	0.151	0.210	0.107	0.205	0.093
11	ALMI	0.010	0.057	0.086	0.093	0.055
12	AMFG	0.154	0.044	0.180	0.157	0.141
13	AMRT	0.219	0.209	0.236	0.211	0.148
14	ANTM	0.169	0.074	0.176	0.179	0.233
15	APEX	0.152	0.056	-0.554	0.221	0.099
16	APLI	-0.038	0.194	0.107	0.076	0.019
17	APOL	0.006	-0.826	1.945	0.733	0.247
18	ARGO	-1.676	-2.063	-0.590	-0.390	-0.537
19	ARNA	0.189	0.183	0.190	0.196	0.259
20	ARTI	0.057	-0.236	0.034	0.010	0.037
21	ASIA	0.174	0.121	0.068	-0.210	-0.178
22	ASII	0.278	0.252	0.350	0.281	0.250
23	ASRI	0.033	0.049	0.131	0.216	0.252
24	ATPK	-0.160	-0.276	-0.296	-0.680	-0.492
25	AUTO	0.203	0.227	0.278	0.213	0.192
26	BATA	0.577	0.176	0.184	0.160	0.179
27	BAYU	0.067	0.005	0.077	0.105	0.101
28	BIPP	-0.362	-0.218	-0.055	-0.247	-0.172
29	BISI	0.408	0.071	0.124	0.116	0.094
30	BKDP	0.001	-0.011	-0.020	-0.029	-0.090

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
31	BKSL	-0.007	0.001	0.016	0.030	0.046
32	BMSR	-0.052	-0.040	-0.146	-0.019	-0.081
33	BMTR	0.046	0.017	0.070	0.072	0.091
34	BORN	NA	NA	0.053	0.225	0.040
35	BRAM	0.095	0.073	0.125	0.046	0.112
36	BRNA	0.097	0.101	0.155	0.157	0.164
37	BRPT	-0.498	0.085	-0.095	0.001	-0.045
38	BSDE	0.108	0.056	0.053	0.102	0.122
39	BTEK	-0.102	-0.078	-0.061	-0.053	0.014
40	BTEL	0.027	0.020	0.002	-0.179	-0.248
41	BUMI	0.409	0.129	0.192	0.183	-1.420
42	BWPT	NA	0.185	0.216	0.225	0.157
43	BYAN	0.010	0.056	0.252	0.325	0.079
44	CLPI	0.189	0.268	0.211	0.180	0.182
45	CMPP	-0.213	-0.340	0.007	0.004	0.001
46	CNKO	0.003	0.004	0.101	0.109	0.089
47	CNTX	-6.124	-1.549	-0.529	0.626	-1.615
48	COWL	0.056	0.104	0.064	0.203	0.061
49	CPIN	0.190	0.546	0.493	0.381	0.328
50	CSAP	0.119	0.023	0.063	0.113	0.088
51	CTBN	0.213	0.133	0.164	0.496	0.194
52	CTRA	0.031	0.020	0.036	0.042	0.069
53	CTRP	0.056	0.022	0.044	0.044	0.075
54	CTRS	0.094	0.036	0.052	0.085	0.124
55	CTTH	0.077	0.268	0.170	0.012	0.035
56	DART	0.158	0.045	0.036	0.028	0.064
57	DEWA	0.038	-0.007	0.002	-0.077	-0.048
58	DILD	0.012	0.022	0.098	0.037	0.046
59	DLTA	0.160	0.211	0.235	0.253	0.348
60	DOID	0.012	-0.830	0.545	-0.369	-0.058

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
61	DPNS	-0.076	0.062	0.116	-0.051	0.136
62	DSFI	-0.619	-6.027	0.235	0.195	0.107
63	DUTI	0.015	0.073	0.083	0.098	0.103
64	DVLA	0.139	0.130	0.173	0.166	0.177
65	EKAD	0.058	0.185	0.196	0.179	0.187
66	ELSA	0.082	0.242	0.033	-0.022	0.063
67	ELTY	0.052	0.023	0.017	0.001	-0.131
68	ENRG	-0.009	-0.993	-0.011	0.041	0.008
69	EPMT	0.200	0.205	0.143	0.144	0.156
70	ERTX	0.527	0.160	0.235	-0.866	-0.213
71	ESTI	-0.088	0.030	0.006	0.013	0.015
72	ETWA	2.474	0.039	0.126	0.193	0.088
73	EXCL	-0.004	0.194	0.247	0.207	0.180
74	FAST	0.260	0.285	0.249	0.276	0.208
75	FASW	0.028	0.175	0.156	0.073	0.003
76	FISH	0.208	0.216	0.274	0.152	0.284
77	FMII	-0.142	-0.032	-0.019	-0.011	0.004
78	FORU	0.098	0.068	0.092	0.111	0.100
79	GDYR	0.003	0.292	0.160	0.087	0.110
80	GEMA	-0.110	0.096	0.300	0.244	0.202
81	GGRM	0.121	0.188	0.194	0.199	0.151
82	GMCW	-0.251	0.301	0.233	0.221	0.212
83	GMTD	0.086	0.129	0.215	0.283	0.275
84	GPRA	0.021	0.054	0.058	0.056	0.077
85	GZCO	0.060	0.181	0.131	0.111	0.061
86	HDTX	-0.208	0.001	0.001	0.031	0.009
87	HERO	0.128	0.185	0.193	0.192	0.183
88	HMSP	0.484	0.486	0.629	0.791	0.747
89	HOME	-0.130	0.012	0.024	0.007	-0.044
90	HRUM	NA	NA	0.358	0.481	0.338

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
91	IATA	-0.315	-0.186	-0.219	-0.162	-0.189
92	ICBP	NA	NA	0.182	0.184	0.182
93	ICON	-0.186	-0.320	-0.278	0.041	0.060
94	IIKP	0.037	-0.022	-0.010	-0.061	-0.042
95	IKAI	0.010	-0.115	-0.115	-0.175	-0.159
96	IKBI	0.193	0.058	0.009	0.036	0.031
97	IMAS	0.048	0.181	0.279	0.160	0.140
98	INAF	0.017	0.007	0.040	0.061	0.065
99	INAI	0.013	-0.201	0.200	0.249	0.179
100	INCI	0.022	-0.058	-0.160	-0.154	0.038
101	INCO	0.236	0.108	0.260	0.189	0.017
102	INDF	0.079	0.134	0.119	0.097	0.096
103	INDR	0.030	0.045	0.091	0.158	0.007
104	INDS	0.293	0.355	0.309	0.190	0.117
105	INDY	0.208	0.136	0.142	0.155	0.097
106	INKP	0.094	-0.080	0.006	-0.002	0.010
107	INRU	0.015	-0.044	0.003	0.020	-0.064
108	INTA	0.070	0.100	0.190	0.249	0.059
109	INTD	0.075	0.020	0.219	0.408	0.202
110	INTP	0.205	0.257	0.246	0.229	0.245
111	ISAT	0.106	0.082	0.035	0.044	0.019
112	ITMG	0.385	0.426	0.283	0.510	0.426
113	JECC	0.001	0.155	-0.010	0.233	0.222
114	JIHD	-0.025	0.124	0.022	0.006	0.010
115	JKON	0.174	0.187	0.152	0.160	0.179
116	JKSW	0.071	-0.016	-0.018	0.007	0.041
117	JPRS	0.182	0.007	0.095	0.112	0.028
118	JSMR	0.103	0.128	0.143	0.143	0.164
119	JSPT	-0.044	0.057	0.074	0.124	0.096
120	JTPE	0.123	0.288	0.491	0.430	0.206

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
121	KAEF	0.058	0.063	0.125	0.137	0.142
122	KBLI	0.128	0.090	0.074	0.088	0.148
123	KBLM	0.018	0.008	0.017	0.078	0.090
124	KBLV	-0.386	0.118	0.054	-0.018	-0.044
125	KBRI	-0.193	0.038	-0.765	-0.028	0.051
126	KDSI	0.025	0.044	0.066	0.085	0.117
127	KIAS	0.177	0.154	0.065	-0.019	0.035
128	KICI	0.046	-0.086	0.051	0.006	0.034
129	KIJA	-0.039	0.010	0.037	0.093	0.096
130	KKGI	0.327	0.212	0.534	0.692	0.313
131	KLBF	0.163	0.194	0.223	0.227	0.235
132	KOIN	0.061	0.050	0.050	-6.124	0.655
133	KONI	-0.169	0.248	0.059	0.116	0.078
134	KRAS	NA	NA	0.114	0.025	0.017
135	LAMI	0.051	0.063	0.083	0.193	0.100
136	LION	0.188	0.148	0.149	0.174	0.230
137	LMAS	-0.443	-0.155	0.113	0.004	-0.074
138	LMPI	0.007	0.015	0.007	0.013	0.006
139	LMSH	0.244	0.060	0.157	0.191	0.423
140	LPCK	0.030	0.052	0.116	0.314	0.331
141	LPIN	0.058	0.110	0.132	0.096	0.123
142	LPKR	0.076	0.073	0.064	0.075	0.092
143	LPLI	0.012	-0.136	0.256	-0.191	0.194
144	LSIP	0.290	0.126	0.227	0.291	0.178
145	LTLS	0.153	0.090	0.085	0.080	0.072
146	MAIN	0.203	0.640	0.703	0.487	0.444
147	MAMI	0.006	0.005	0.002	0.003	0.004
148	MAPI	-0.062	0.127	0.137	0.201	0.199
149	MASA	0.002	0.120	0.108	0.081	0.004
150	MDLN	0.002	0.002	0.035	0.078	0.117

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
151	MDRN	0.006	0.036	0.114	0.134	0.056
152	MEDC	0.382	0.027	0.106	0.569	-0.003
153	MERK	0.301	0.414	0.327	0.468	0.259
154	META	0.016	-0.074	-0.034	-0.027	0.041
155	MICE	0.103	0.120	0.099	0.098	0.120
156	MIRA	-0.375	1.700	0.570	11.980	0.035
157	MLBI	0.646	3.232	0.940	0.957	1.375
158	MLIA	0.153	-0.410	-3.245	1.556	-0.025
159	MNCN	0.034	0.079	0.134	0.157	0.227
160	MPPA	0.003	0.084	0.806	0.018	0.057
161	MRAT	0.073	0.066	0.072	0.078	0.080
162	MTDL	0.071	0.025	0.084	0.063	0.114
163	MTSM	-0.015	0.013	0.025	0.056	0.047
164	MYOR	0.154	0.229	0.237	0.194	0.238
165	MYTX	-1.386	0.160	-0.540	-0.735	0.866
166	NIPS	0.013	0.029	0.085	0.107	0.100
167	OKAS	0.125	0.134	0.114	-0.030	-0.023
168	OMRE	-0.176	0.278	0.260	0.181	0.074
169	PANR	0.023	0.025	0.027	0.059	0.087
170	PBRX	-0.420	0.253	0.213	0.105	0.391
171	PDES	0.056	0.036	0.037	0.069	0.061
172	PGAS	0.090	0.531	0.450	0.359	0.388
173	PGLI	0.021	0.009	0.004	0.009	0.007
174	PICO	0.086	0.077	0.069	0.067	0.056
175	PJAA	0.150	0.142	0.132	0.137	0.136
176	PKPK	0.163	0.114	0.042	-0.034	-0.052
177	PLAS	0.004	0.035	0.145	0.013	0.033
178	POLY	0.031	-0.150	-0.042	0.007	0.084
179	PSKT	0.002	0.030	0.032	-0.058	0.023
180	PSDN	0.070	0.188	0.067	0.116	0.034

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
181	PTBA	0.419	0.471	0.312	0.378	0.341
182	PTRO	0.025	0.020	0.350	0.331	0.131
183	PTSN	-0.010	-0.078	-0.027	-0.016	0.007
184	PTSP	0.520	0.515	0.382	0.369	0.289
185	PUDP	0.019	0.031	0.046	0.087	0.083
186	PYFA	0.033	0.052	0.054	0.063	0.061
187	RAJA	0.001	0.002	0.012	0.133	0.090
188	RBMS	0.009	0.001	0.004	-0.111	0.014
189	RDTX	0.132	0.192	0.239	0.138	0.131
190	RICY	-0.029	0.011	0.032	0.035	0.045
191	RIGS	0.033	0.056	0.003	-0.070	0.078
192	RIMO	0.093	2.113	0.450	0.339	0.238
193	RMBA	0.138	0.013	0.103	0.136	-0.168
194	SAFE	-0.186	0.339	-0.047	0.106	0.075
195	SAIP	0.379	-0.414	0.092	0.176	-0.127
196	SCCO	0.031	0.049	0.142	0.211	0.259
197	SCMA	0.153	0.205	0.357	0.607	0.417
198	SGRO	0.278	0.158	0.209	0.216	0.123
199	SHID	0.055	0.031	0.057	0.011	0.014
200	SIAP	0.041	0.033	0.041	0.020	0.021
201	SIMP	NA	NA	NA	0.110	0.072
202	SIPD	0.026	0.032	0.050	0.017	0.017
203	SKLT	0.042	0.113	0.041	0.049	0.061
204	SMCB	0.101	0.270	0.121	0.141	0.160
205	SMDM	-0.011	0.002	-0.001	0.014	0.006
206	SMDR	0.081	-0.009	0.039	0.051	0.022
207	SMGR	0.309	0.322	0.299	0.269	0.267
208	SMSM	0.156	0.172	0.265	0.300	0.284
209	SONA	0.138	0.142	0.256	0.167	0.172
210	SPMA	-0.022	0.039	0.041	0.044	0.051

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
211	SRSN	0.035	0.116	0.043	0.095	0.063
212	SSIA	-0.015	0.022	0.121	0.214	0.424
213	SSTM	-0.244	0.099	0.031	-0.081	-0.050
214	STTP	0.013	0.102	0.093	0.087	0.129
215	TBLA	0.071	0.277	0.199	0.261	0.137
216	TBMS	-0.410	0.417	0.027	0.152	0.082
217	TCID	0.141	0.141	0.139	0.137	0.137
218	TFCO	1.043	1.035	0.115	0.101	0.022
219	TGKA	0.284	0.124	0.220	0.197	0.194
220	TINS	0.351	0.091	0.226	0.195	0.095
221	TIRT	-0.518	0.087	-0.074	0.030	-0.306
222	TKIM	0.083	0.049	0.069	0.069	0.048
223	TLKM	0.241	0.230	0.205	0.180	0.192
224	TMAS	0.314	-0.544	-0.522	0.109	0.343
225	TMPO	0.046	0.020	0.070	0.119	0.254
226	TOTO	0.174	0.346	0.307	0.287	0.263
227	TRAM	0.043	0.091	0.091	0.095	0.025
228	TRIL	0.045	0.006	0.007	-0.032	-0.097
229	TRUB	-0.099	0.105	-0.028	-0.341	-1.662
230	ULTJ	0.267	0.051	0.082	0.095	0.211
231	UNIC	0.030	0.032	0.028	0.229	0.029
232	UNSP	0.070	0.095	0.094	0.065	-0.119
233	UNTR	0.238	0.274	0.240	0.215	0.179
234	UNVR	0.775	0.821	0.837	1.131	1.219
235	VOKS	0.017	0.143	0.027	0.223	0.244
236	WEHA	0.067	0.069	0.004	0.055	0.072
237	WICO	-0.385	0.113	-0.008	0.014	0.936
238	WIKA	0.106	0.116	0.149	0.160	0.168
239	YPAS	0.158	0.150	0.161	0.112	0.100
240	ZEBRA	-0.156	-0.203	-0.334	-0.483	-0.892

Lampiran 15

Data LnSales (logaritma natural dari penjualan)

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
1	AALI	15.915	15.820	15.995	16.193	16.263
2	ABBA	11.877	11.902	12.088	12.422	12.486
3	ACES	14.016	14.122	14.311	14.702	14.986
4	ADES	11.772	11.809	12.296	12.610	13.075
5	ADHI	15.709	15.859	15.552	15.717	15.847
6	ADMG	15.202	14.961	15.104	15.397	15.037
7	ADRO	16.711	17.109	17.022	17.403	17.089
8	AIMS	12.071	12.317	12.351	12.366	12.442
9	AKRA	16.064	16.008	16.317	16.750	16.892
10	ALKA	14.069	13.542	13.647	13.680	13.637
11	ALMI	14.681	14.378	14.920	15.098	14.985
12	AMFG	14.620	14.464	14.702	14.770	14.865
13	AMRT	15.933	16.172	16.459	16.718	16.967
14	ANTM	16.076	15.980	15.984	16.152	16.162
15	APEX	12.419	12.332	12.263	12.257	12.249
16	APLI	12.614	12.559	12.556	12.639	12.747
17	APOL	14.759	14.356	14.144	14.078	13.978
18	ARGO	13.903	13.534	13.406	13.651	13.817
19	ARNA	13.380	13.479	13.629	13.735	13.923
20	ARTI	13.157	13.088	12.722	12.644	13.016
21	ASIA	11.526	11.935	11.463	8.910	8.502
22	ASII	18.391	18.406	18.683	18.907	19.052
23	ASRI	12.984	12.908	13.581	14.138	14.710
24	ATPK	8.167	5.646	11.021	11.816	12.109
25	AUTO	15.490	15.477	15.649	15.812	15.929
26	BATA	13.199	13.302	13.376	13.428	13.530
27	BAYU	13.988	13.947	14.003	14.141	14.240
28	BIPP	10.331	10.326	10.307	10.144	10.313
29	BISI	14.303	13.570	13.704	13.814	13.672
30	BKDP	12.183	10.347	10.709	9.782	9.503

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
31	BKSL	11.291	11.999	13.003	13.034	13.342
32	BMSR	9.884	14.009	14.061	14.300	14.555
33	BMTR	15.499	15.432	15.660	15.784	16.004
34	BORN	NA	NA	14.828	15.621	14.928
35	BRAM	14.309	14.221	14.406	14.457	14.039
36	BRNA	13.081	13.194	13.250	13.429	13.638
37	BRPT	16.724	16.482	16.647	16.051	16.585
38	BSDE	14.142	14.695	14.723	14.847	15.131
39	BTEK	8.392	9.232	9.963	10.085	11.037
40	BTEL	14.605	14.824	14.833	14.768	14.392
41	BUMI	17.426	17.229	17.485	17.407	17.094
42	BWPT	NA	13.278	13.476	13.697	13.758
43	BYAN	15.400	15.864	15.984	16.398	15.825
44	CLPI	13.132	13.012	13.155	13.345	13.048
45	CMPP	10.215	9.737	9.723	9.133	10.310
46	CNKO	12.548	12.770	13.544	13.851	14.231
47	CNTX	12.820	12.425	12.425	12.819	12.210
48	COWL	11.336	11.502	11.518	12.108	12.649
49	CPIN	16.397	16.494	16.529	16.704	16.875
50	CSAP	14.813	14.871	15.023	15.242	15.411
51	CTBN	15.016	14.621	14.469	14.431	14.052
52	CTRA	14.080	14.102	14.342	14.594	15.016
53	CTRP	12.690	12.729	12.782	12.994	13.625
54	CTRS	13.273	12.878	13.293	13.598	13.863
55	CTTH	11.984	11.912	11.935	11.908	11.994
56	DART	12.826	12.658	12.763	12.945	13.648
57	DEWA	14.695	14.458	14.541	14.759	14.692
58	DILD	12.714	12.866	13.644	13.753	14.048
59	DLTA	13.421	13.515	13.214	13.243	13.487
60	DOID	9.168	15.664	15.249	15.735	15.586

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
61	DPNS	11.632	11.443	11.485	11.705	11.896
62	DSFI	12.458	12.025	11.699	12.054	12.605
63	DUTI	13.876	13.818	13.823	13.927	14.266
64	DVLA	13.267	13.675	13.742	13.710	13.899
65	EKAD	12.115	12.232	12.446	12.702	12.861
66	ELSA	14.749	15.114	15.255	15.367	15.379
67	ELTY	13.868	13.873	14.129	14.517	14.897
68	ENRG	14.436	14.183	14.038	14.568	14.645
69	EPMT	15.816	15.961	16.089	16.177	16.409
70	ERTX	12.720	12.418	12.359	12.466	12.745
71	ESTI	13.252	13.199	13.329	13.478	13.216
72	ETWA	13.480	13.548	13.606	13.715	13.818
73	EXCL	16.094	16.433	16.675	16.720	16.859
74	FAST	14.520	14.713	14.885	15.015	15.085
75	FASW	14.923	14.821	15.035	15.232	15.199
76	FISH	14.662	14.549	15.244	15.847	15.967
77	FMII	10.659	9.739	9.309	10.077	10.527
78	FORU	12.797	12.920	13.101	13.134	13.082
79	GDYR	14.034	14.072	14.367	14.447	14.210
80	GEMA	13.010	12.852	13.013	13.158	13.302
81	GGRM	17.225	17.311	17.445	17.550	17.708
82	GMCW	9.534	9.794	9.847	9.953	9.991
83	GMTD	11.004	11.051	11.682	12.151	12.388
84	GPRA	12.631	12.629	12.642	12.873	12.784
85	GZCO	12.580	12.919	13.027	13.108	12.912
86	HDTX	14.001	13.751	13.403	13.832	13.666
87	HERO	15.584	15.711	15.852	16.007	16.168
88	HMSP	17.362	17.478	17.586	17.783	18.015
89	HOME	10.367	10.209	10.419	10.633	10.555
90	HRUM	NA	NA	15.317	15.803	15.896

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
91	IATA	12.588	12.386	12.277	12.310	12.504
92	ICBP	NA	NA	16.704	16.779	16.887
93	ICON	8.259	8.076	10.911	11.603	11.716
94	IIKP	11.167	10.199	10.497	9.468	9.859
95	IKAI	12.412	12.328	12.340	12.259	12.212
96	IKBI	14.313	13.667	14.020	13.890	13.611
97	IMAS	15.919	15.753	16.208	16.581	16.800
98	INAF	14.207	13.933	13.862	14.001	13.961
99	INAI	13.372	13.062	13.042	13.228	13.275
100	INCI	11.822	11.153	10.788	10.825	11.076
101	INCO	16.480	15.787	16.254	16.237	15.710
102	INDF	17.474	17.437	17.464	17.630	17.729
103	INDR	15.618	15.346	15.527	15.773	15.519
104	INDS	13.778	13.487	13.842	14.027	14.206
105	INDY	14.655	14.726	15.141	15.466	15.465
106	INKP	17.032	16.633	16.930	16.960	16.730
107	INRU	14.050	13.518	13.689	13.625	13.685
108	INTA	13.929	13.982	14.422	14.914	14.768
109	INTD	11.327	11.278	11.308	11.609	11.538
110	INTP	16.096	16.174	16.226	16.447	16.666
111	ISAT	16.742	16.751	16.801	16.840	16.925
112	ITMG	16.484	16.471	16.522	16.888	16.976
113	JECC	13.939	13.545	13.630	14.052	14.026
114	JIHD	13.785	14.569	14.117	13.770	13.817
115	JKON	14.665	14.808	14.804	14.979	15.204
116	JKSW	12.155	12.234	12.107	11.864	11.364
117	JPRS	13.504	12.621	12.966	13.371	13.041
118	JSMR	15.026	15.122	15.292	15.685	16.021
119	JSPT	13.737	13.773	13.852	13.886	14.003
120	JTPE	11.980	12.510	13.008	13.137	12.945

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
121	KAEF	14.811	14.864	14.974	15.063	15.133
122	KBLI	14.365	13.620	14.021	14.426	14.637
123	KBLM	13.199	12.616	13.204	13.670	13.836
124	KBLV	13.180	13.490	13.632	13.857	14.095
125	KBRI	11.986	11.599	11.242	10.140	10.706
126	KDSI	13.891	13.775	13.932	13.981	14.079
127	KIAS	12.937	12.794	13.275	13.386	13.567
128	KICI	11.442	11.327	11.300	11.380	11.459
129	KIJA	13.041	12.880	13.300	13.954	14.152
130	KKGI	12.732	12.916	13.784	14.571	14.547
131	KLBF	15.880	16.022	16.141	16.205	16.428
132	KOIN	13.464	13.339	13.503	13.462	13.688
133	KONI	10.837	10.858	11.263	11.117	11.268
134	KRAS	NA	NA	16.514	16.701	16.580
135	LAMI	11.635	11.812	11.767	11.981	11.792
136	LION	12.344	12.194	12.244	12.500	12.719
137	LMAS	12.101	12.201	12.514	12.423	12.187
138	LMPI	12.695	12.851	12.903	13.127	13.302
139	LMSH	12.003	11.735	11.989	12.243	12.315
140	LPCK	12.530	12.686	12.911	13.713	13.828
141	LPIN	10.990	10.970	10.994	11.050	11.138
142	LPKR	14.753	14.758	14.955	15.248	15.634
143	LPLI	10.353	11.304	11.190	11.516	11.440
144	LSIP	15.163	14.979	15.094	15.360	15.253
145	LTLS	15.310	15.136	15.177	15.526	15.642
146	MAIN	14.363	14.441	14.527	14.784	15.024
147	MAMI	10.822	10.951	10.984	11.192	11.212
148	MAPI	15.059	15.229	15.366	15.589	15.842
149	MASA	14.103	14.341	14.512	14.867	12.349
150	MDLN	12.376	12.587	12.474	13.132	13.872

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
151	MDRN	13.871	13.709	13.505	13.707	13.825
152	MEDC	9.553	15.656	15.937	16.154	15.621
153	MERK	13.365	13.530	13.587	13.731	13.743
154	META	12.153	12.171	12.142	12.354	12.508
155	MICE	12.637	12.738	12.956	13.050	13.236
156	MIRA	13.995	14.814	14.623	14.574	12.411
157	MLBI	14.097	14.296	14.398	14.435	14.265
158	MLIA	15.023	14.968	15.034	15.172	15.337
159	MNCN	15.182	15.183	15.396	15.500	15.651
160	MPPA	16.016	16.146	15.961	16.003	16.201
161	MRAT	12.637	12.753	12.820	12.915	13.035
162	MTDL	15.046	15.038	15.190	15.299	15.459
163	MTSM	10.058	10.049	10.079	10.121	10.047
164	MYOR	15.178	15.379	15.793	16.062	16.168
165	MYTX	14.462	14.213	14.360	14.487	14.234
166	NIPS	13.082	12.542	12.901	13.269	13.463
167	OKAS	13.852	14.098	14.151	13.994	14.010
168	OMRE	12.159	12.218	12.848	12.784	12.604
169	PANR	14.315	14.237	14.435	14.513	14.753
170	PBRX	14.380	14.282	14.172	14.591	14.436
171	PDES	12.175	12.352	12.486	12.446	12.544
172	PGAS	16.364	16.707	16.799	16.789	17.031
173	PGLI	9.687	9.605	9.604	9.632	9.661
174	PICO	13.305	13.317	13.282	13.339	13.293
175	PJAA	13.658	13.708	13.734	13.746	13.868
176	PKPK	13.032	12.858	12.579	12.873	12.593
177	PLAS	9.504	10.234	11.840	11.226	10.782
178	POLY	15.138	15.074	15.311	15.535	15.247
179	PSKT	9.701	10.100	10.237	10.067	10.343
180	PSDN	13.477	13.292	13.741	14.036	14.082

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
181	PTBA	15.792	16.007	15.884	16.175	16.266
182	PTRO	14.628	14.298	14.333	14.688	14.319
183	PTSN	14.586	14.512	14.608	14.537	14.358
184	PTSP	12.242	12.332	12.419	12.586	12.776
185	PUDP	10.803	10.939	10.969	11.395	11.475
186	PYFA	11.692	11.791	11.856	11.926	12.082
187	RAJA	9.647	9.742	13.583	13.588	13.459
188	RBMS	10.226	9.381	9.667	9.663	10.639
189	RDTX	12.234	12.372	12.472	12.598	12.706
190	RICY	13.104	13.138	13.271	13.332	13.528
191	RIGS	13.221	13.042	12.885	13.024	13.459
192	RIMO	11.840	11.164	9.535	8.802	8.622
193	RMBA	15.597	15.797	16.002	16.125	16.103
194	SAFE	10.807	10.863	10.690	10.555	10.199
195	SAIP	13.389	13.023	12.809	12.786	12.412
196	SCCO	14.570	14.228	14.603	15.029	15.080
197	SCMA	14.360	14.294	14.472	14.651	14.622
198	SGRO	14.643	14.412	14.654	14.960	14.910
199	SHID	11.389	11.514	11.728	12.005	12.100
200	SIAP	11.828	11.984	12.050	12.246	12.286
201	SIMP	NA	NA	NA	16.350	16.443
202	SIPD	14.662	14.992	15.108	15.209	15.287
203	SKLT	12.654	12.529	12.658	12.750	12.904
204	SMCB	15.491	15.598	15.601	15.834	16.014
205	SMDM	11.699	11.684	11.981	12.505	12.498
206	SMDR	15.446	15.265	15.282	15.449	15.318
207	SMGR	16.318	16.482	16.479	16.611	16.791
208	SMSM	14.118	14.134	14.261	14.408	14.587
209	SONA	13.218	13.170	13.267	13.560	13.661
210	SPMA	13.852	13.835	13.966	13.989	14.058

No.	KODE	2008	2009	2010	2011	2012
211	SRSN	12.657	12.773	12.745	12.867	12.859
212	SSIA	14.377	14.210	14.340	14.873	15.087
213	SSTM	13.200	12.965	13.009	12.907	13.226
214	STTP	13.345	13.349	13.545	13.843	14.065
215	TBLA	15.191	14.839	14.898	15.132	15.152
216	TBMS	15.298	14.814	15.268	15.618	15.369
217	TCID	14.030	14.144	14.199	14.319	14.431
218	TFCO	15.008	14.658	14.802	15.109	14.790
219	TGKA	15.286	15.382	15.531	15.683	15.830
220	TINS	16.019	15.858	15.936	15.985	15.873
221	TIRT	13.381	13.340	13.333	13.263	13.388
222	TKIM	16.515	16.220	16.302	16.341	16.094
223	TLKM	17.921	18.030	18.044	18.082	18.161
224	TMAS	13.974	13.804	13.783	13.773	13.898
225	TMPO	12.086	12.106	12.117	12.383	12.482
226	TOTO	13.933	13.796	13.930	14.110	14.271
227	TRAM	12.667	12.720	12.914	13.225	12.975
228	TRIL	11.616	11.875	11.880	11.537	10.369
229	TRUB	14.897	14.819	14.760	14.493	14.048
230	ULTJ	14.125	14.294	14.447	14.559	14.849
231	UNIC	15.140	14.793	14.987	15.247	15.034
232	UNSP	14.891	14.659	14.894	15.109	14.726
233	UNTR	17.144	17.191	17.435	17.824	17.840
234	UNVR	16.561	16.720	16.796	16.971	17.123
235	VOKS	14.634	14.363	14.085	14.516	14.725
236	WEHA	11.265	12.176	12.480	12.054	12.212
237	WICO	13.158	13.147	12.972	12.900	12.916
238	WIKA	15.696	15.701	15.611	15.862	16.109
239	YPAS	12.535	12.539	12.761	12.829	12.933
240	ZEBRA	10.223	10.079	10.051	9.896	9.883

Lampiran 16

Statistik Deskriptif

Variabel dependen

	MLEV	BLEV	CASH	DPR
Mean	0.458339	0.540125	0.096453	0.132197
Median	0.455476	0.501713	0.060895	0.000000
Maximum	0.991666	8.249978	0.590183	1.502618
Minimum	0.000411	0.002471	1.73E-05	0.000000
Std. Dev.	0.265780	0.437577	0.102635	0.193823
Skewness	0.122061	7.047106	1.680149	1.577233
Kurtosis	1.902815	96.53082	5.932701	5.825744
Jarque-Bera	62.53886	442859.7	984.6707	887.8063
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	544.5071	641.6685	114.5861	157.0499
Sum Sq. Dev.	83.84859	227.2788	12.50386	44.59263
Observations	1188	1188	1188	1188

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Variabel Penjelas

	DSIN	DJII	DGREY
Mean	0.063131	0.126263	0.810606
Median	0.000000	0.000000	1.000000
Maximum	1.000000	1.000000	1.000000
Minimum	0.000000	0.000000	0.000000
Std. Dev.	0.243301	0.332285	0.391986
Skewness	3.592685	2.250446	-1.585448
Kurtosis	13.90739	6.064509	3.513645
Jarque-Bera	8444.730	1467.638	510.7613
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	75.00000	150.0000	963.0000
Sum Sq. Dev.	70.26515	131.0606	182.3864
Observations	1188	1188	1188

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Variabel Kontrol

	TOBQ	TANG	ROE	LNSALES
Mean	1.672484	0.335363	0.097173	13.76839
Median	1.066478	0.298155	0.086509	13.82664
Maximum	20.01984	0.983871	11.97985	19.05223
Minimum	0.109149	2.45E-05	-6.124001	5.646304
Std. Dev.	1.881166	0.235097	0.524977	1.921467
Skewness	4.590805	0.536920	6.994473	-0.247078
Kurtosis	29.83537	2.434145	257.7973	3.047497
Jarque-Bera	39819.72	72.92963	3223308.	12.19907
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.002244
Sum	1986.911	398.4108	115.4415	16356.85
Sum Sq. Dev.	4200.537	65.60625	327.1387	4382.447
Observations	1188	1188	1188	1188

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Lampiran 17

Uji Normalitas

Hipotesis yang akan diajukan adalah:

H_0 : residual berdistribusi normal

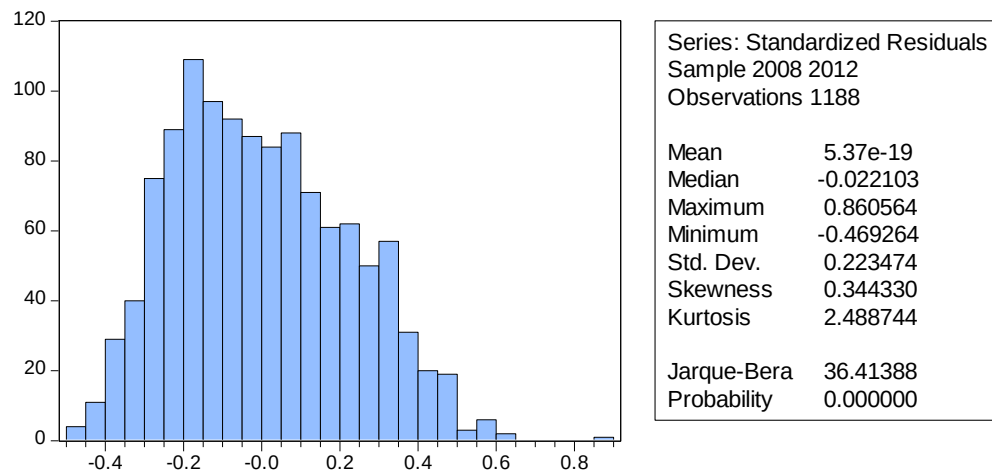
H_a : residual tidak berdistribusi normal

Kriteria: $JB_{\text{statistik}} > JB_{\text{tabel}}$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima, yang berarti nilai statistik tersebut signifikan, bahwa residual tidak memiliki distribusi normal.

$JB_{\text{statistik}} < JB_{\text{tabel}}$, maka H_0 diterima atau H_a ditolak, yang berarti nilai statistik tersebut signifikan, bahwa residual memiliki distribusi normal.

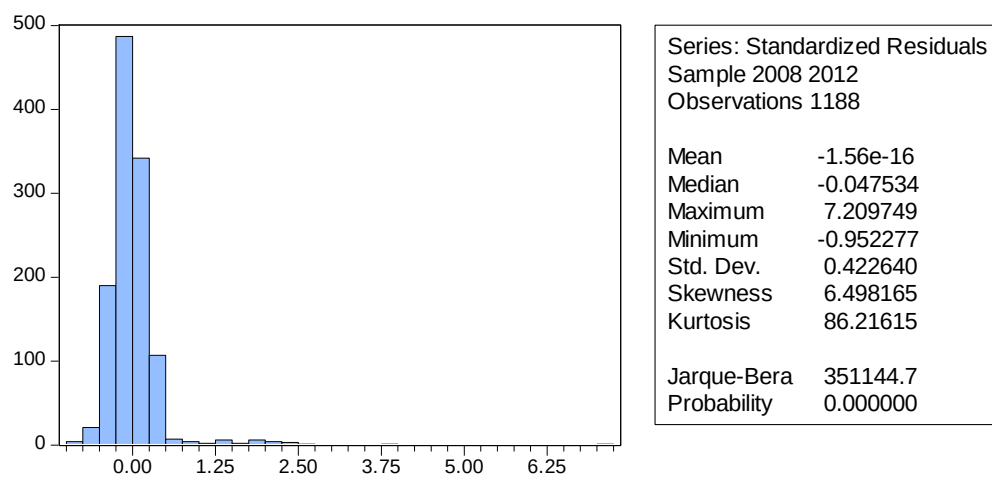
Diketahui: pada tabel distribusi χ^2 dengan df 7 dan $\alpha=5\%$, maka $JB_{\text{tabel}}= 12.59$.

Model 2



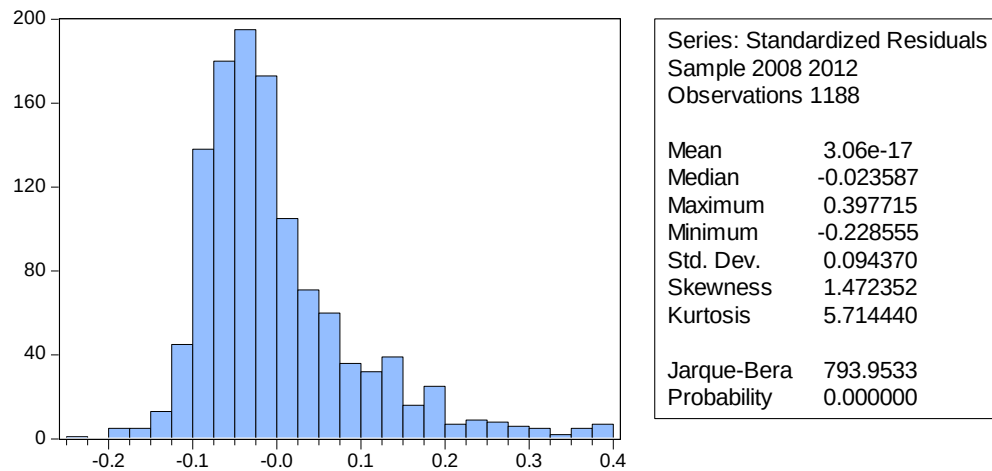
Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Model 3



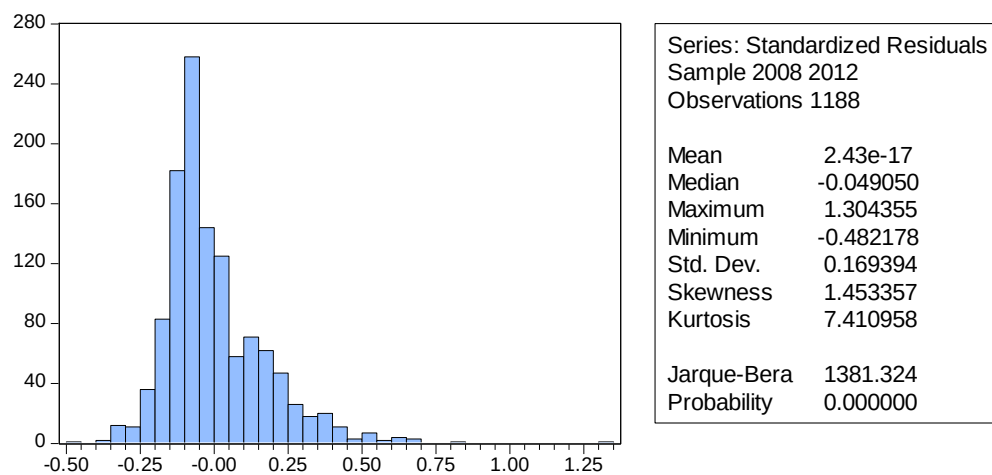
Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Model 4



Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Model 5



Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Hasil Uji Normalitas

Model	Jarque-Bera	Probabilitas
Model 2	36.413	0.000000
Model 3	351144.7	0.000000
Model 4	793.953	0.000000
Model 5	1381.324	0.000000

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Dalam pengujian normalitas menggunakan uji Jarque-Bera, residual dari data sampel pada model 2 sampai dengan 5 tidak memiliki distribusi normal karena nilai Jarque-Bera > 12.59 ($\alpha = 5\%$).

Lampiran 18

Uji Multikolinearitas

Kriteria: Jika $VIF > 10$, maka antar variabel penjelas terjadi multikolinearitas.
 Jika $VIF < 10$, maka antar variabel penjelas tidak terjadi multikolinearitas.

. collin dsinn djiin dgreyn tobqn tangn roen lnsalesn (obs=1188)				
Collinearity Diagnostics				
Variable	VIF	SQRT VIF	Tolerance	R- Squared
dsinn	1.83e+14	1.4e+07	0.0000	1.0000
djiin	3.41e+14	1.8e+07	0.0000	1.0000
dgreyn	4.74e+14	2.2e+07	0.0000	1.0000
tobqn	1.41	1.19	0.7117	0.2883
tangn	1.06	1.03	0.9452	0.0548
roen	1.40	1.18	0.7139	0.2861
lnsalesn	1.27	1.13	0.7867	0.2133
Mean VIF	1.42e+14			
Eigenval		Cond Index		
1	7.0102	1.0000		
2	0.3548	4.4449		
3	0.1982	5.9477		
4	0.1764	6.3048		
5	0.1199	7.6468		
6	0.0818	9.2550		
7	0.0587	10.9277		
8	0.0000	167521140.8688		
Condition Number 167521140.8688				
Eigenvalues & Cond Index computed from scaled raw sscp (w/ intercept)				
Det(correlation matrix) 0.0000				

Sumber data primer diolah dengan Stata 11, 2014

Model-model pengujian dalam penelitian ini menggunakan variabel penjelas yang sama. Hasil pengujian multikolinearitas dengan Stata 11 diperoleh nilai VIF dari ketiga variabel penjelas yaitu DSIN, DJII, dan DGREY lebih dari 10 berarti terjadi multikolineritas antar variabel penjelas. Sedangkan pada keempat variabel kontrol yaitu TOBQ, TANG, ROE, DAN LNSALES memiliki nilai VIF<10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Lampiran 19

Uji Autokorelasi

Hipotesis yang akan diajukan adalah:

H_0 : Tidak terdapat autokorelasi

H_a : Terdapat autokorelasi

Untuk mendekteksi adanya penyimpangan asumsi autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan Durbin Watson *test* dengan kriteria yang dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Nilai DW Berdasarkan Estimasi Model Regresi

Nilai DW berdasarkan estimasi model regresi	Kesimpulan
$(4 - d_L) < DW < 4$	H_0 ditolak, ada autokorelasi negatif
$(4 - d_U) < DW < (4 - d_L)$	Ragu-ragu
$d_U < DW < (4 - d_U)$	H_0 diterima, tidak ada autokorelasi
$d_L < DW < d_U$	Ragu-ragu
$DW < d_L$	H_0 ditolak, ada autokorelasi positif

Diketahui: $df = 7$ pada $\alpha 5\%$, maka $d_L = 1,697$ dan $d_U = 1,841$

Model 2

Dependent Variable: MLEV
Method: Panel Least Squares
Date: 06/19/14 Time: 16:48
Sample: 2008 2012
Periods included: 5
Cross-sections included: 240
Total panel (unbalanced) observations: 1188

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DSIN	0.119916	0.059306	2.021991	0.0434
DJII	0.022029	0.064074	0.343810	0.7311
DGREY	0.250230	0.052665	4.751375	0.0000
TOBQ	-0.052259	0.003627	-14.40848	0.0000
TANG	0.058880	0.027846	2.114521	0.0347
ROE	-0.053583	0.012647	-4.236698	0.0000
LNSALES	0.023097	0.003755	6.150405	0.0000
R-squared	0.293018	Mean dependent var		0.458339
Adjusted R-squared	0.289427	S.D. dependent var		0.265780
S.E. of regression	0.224041	Akaike info criterion		-0.148103
Sum squared resid	59.27941	Schwarz criterion		-0.118170
Log likelihood	94.97308	Hannan-Quinn criter.		-0.136822
Durbin-Watson stat	0.384960			

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Model 3

Dependent Variable: BLEV
Method: Panel Least Squares
Date: 06/19/14 Time: 16:50
Sample: 2008 2012
Periods included: 5
Cross-sections included: 240
Total panel (unbalanced) observations: 1188

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DSIN	0.032928	0.112161	0.293579	0.7691
DJII	-0.101243	0.121179	-0.835483	0.4036
DGREY	0.174571	0.099601	1.752704	0.0799
TOBQ	0.044769	0.006859	6.526678	0.0000
TANG	0.178746	0.052662	3.394175	0.0007
ROE	-0.043380	0.023919	-1.813611	0.0700
LNSALES	0.020243	0.007102	2.850231	0.0044

R-squared	0.067105	Mean dependent var	0.540125
Adjusted R-squared	0.062366	S.D. dependent var	0.437577
S.E. of regression	0.423712	Akaike info criterion	1.126350
Sum squared resid	212.0272	Schwarz criterion	1.156283
Log likelihood	-662.0517	Hannan-Quinn criter.	1.137631
Durbin-Watson stat	0.241346		

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Model 4

Dependent Variable: CASH
Method: Panel Least Squares
Date: 06/19/14 Time: 16:51
Sample: 2008 2012
Periods included: 5
Cross-sections included: 240
Total panel (unbalanced) observations: 1188

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DSIN	0.070135	0.025044	2.800484	0.0052
DJII	0.128862	0.027058	4.762528	0.0000
DGREY	0.058971	0.022240	2.651648	0.0081
TOBQ	0.000756	0.001532	0.493338	0.6219
TANG	-0.102975	0.011759	-8.757256	0.0000
ROE	0.017139	0.005341	3.209121	0.0014
LNSALES	0.004326	0.001586	2.727641	0.0065
R-squared	0.154585	Mean dependent var	0.096453	
Adjusted R-squared	0.150290	S.D. dependent var	0.102635	
S.E. of regression	0.094609	Akaike info criterion	-1.872254	
Sum squared resid	10.57096	Schwarz criterion	-1.842322	
Log likelihood	1119.119	Hannan-Quinn criter.	-1.860973	
Durbin-Watson stat	0.447522			

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Model 5

Dependent Variable: DPR
Method: Panel Least Squares
Date: 06/19/14 Time: 16:52
Sample: 2008 2012
Periods included: 5
Cross-sections included: 240
Total panel (unbalanced) observations: 1188

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DSIN	-0.358978	0.044954	-7.985458	0.0000
DJII	-0.254581	0.048568	-5.241698	0.0000
DGREY	-0.365545	0.039920	-9.156907	0.0000
TOBQ	0.003368	0.002749	1.224941	0.2208
TANG	-0.039825	0.021107	-1.886803	0.0594
ROE	0.016683	0.009587	1.740192	0.0821
LNSALES	0.035547	0.002847	12.48737	0.0000
R-squared	0.236195	Mean dependent var		0.132197
Adjusted R-squared	0.232314	S.D. dependent var		0.193823
S.E. of regression	0.169824	Akaike info criterion		-0.702239
Sum squared resid	34.06008	Schwarz criterion		-0.672306
Log likelihood	424.1298	Hannan-Quinn criter.		-0.690958
Durbin-Watson stat	0.965022			

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Hasil Uji Autokorelasi

Model Penelitian	Durbin Watson
Model 2	0.384
Model 3	0.241
Model 4	0.447
Model 5	0.965

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Dari keempat model didapat nilai $DW < dL$, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi.

Lampiran 20

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas berarti terdapat hubungan antara error term dengan variabel penjelas. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji white, dimana jika nilai $\text{Obs}^*\text{R-squared} > \alpha$ (tidak signifikan) maka dapat diidentifikasi bahwa data tidak mengandung heteroskedastisitas, dan sebaliknya.

Model 2

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	7.156859	Prob. F(24,1163)	0.0000
Obs*R-squared	152.8782	Prob. Chi-Square(24)	0.0000
Scaled explained SS	111.5995	Prob. Chi-Square(24)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 06/11/14 Time: 14:18

Sample: 1 1188

Included observations: 1188

Collinear test regressors dropped from specification

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.214024	0.077557	2.759569	0.0059
DSIN^2	0.004064	0.068644	0.059200	0.9528
DSIN*TOBQ	-0.011750	0.008166	-1.438993	0.1504
DSIN*TANG	-0.120097	0.070914	-1.693546	0.0906
DSIN*ROE	0.036589	0.049373	0.741070	0.4588
DSIN*LNSALES	-0.020901	0.012580	-1.661468	0.0969
DJII^2	-0.029250	0.072516	-0.403351	0.6868
DJII*TOBQ	0.005865	0.009350	0.627293	0.5306
DJII*TANG	-0.085127	0.076578	-1.111637	0.2665
DJII*ROE	-0.111549	0.065462	-1.704024	0.0886
DJII*LNSALES	-0.020394	0.014007	-1.455929	0.1457
DGREY*TOBQ	0.001709	0.006968	0.245281	0.8063
DGREY*TANG	-0.049709	0.062089	-0.800616	0.4235

DGREY*ROE	0.065959	0.043533	1.515135	0.1300
DGREY*LNSALES	-0.022551	0.011331	-1.990197	0.0468
TOBQ^2	0.000375	0.000203	1.848490	0.0648
TOBQ*TANG	0.014927	0.004650	3.209842	0.0014
TOBQ*ROE	0.008718	0.003003	2.903192	0.0038
TOBQ*LNSALES	-0.000172	0.000490	-0.350159	0.7263
TANG^2	0.042636	0.029199	1.460213	0.1445
TANG*ROE	0.001791	0.014242	0.125735	0.9000
TANG*LNSALES	-9.35E-05	0.004219	-0.022157	0.9823
ROE^2	3.52E-05	7.36E-05	0.478096	0.6327
ROE*LNSALES	-0.005707	0.003132	-1.822058	0.0687
LNSALES^2	0.000794	0.000422	1.880019	0.0604
R-squared	0.128685	Mean dependent var	0.050440	
Adjusted R-squared	0.110705	S.D. dependent var	0.061333	
S.E. of regression	0.057839	Akaike info criterion	-2.841501	
Sum squared resid	3.890591	Schwarz criterion	-2.734598	
Log likelihood	1712.851	Hannan-Quinn criter.	-2.801211	
F-statistic	7.156859	Durbin-Watson stat	0.985375	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Model 3

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	19.14657	Prob. F(24,1163)	0.0000
Obs*R-squared	336.4567	Prob. Chi-Square(24)	0.0000
Scaled explained SS	14154.69	Prob. Chi-Square(24)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 06/11/14 Time: 14:20

Sample: 1 1188

Included observations: 1188

Collinear test regressors dropped from specification

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.526555	1.891650	2.921552	0.0036
DSIN^2	-2.961808	1.674265	-1.769020	0.0772
DSIN*TOBQ	1.205788	0.199166	6.054197	0.0000
DSIN*TANG	2.374447	1.729634	1.372804	0.1701
DSIN*ROE	1.648374	1.204221	1.368831	0.1713

DJII*LNSALES	-0.754398	0.306822	-2.458750	0.0141
DJII^2	-2.288631	1.768707	-1.293957	0.1959
DJII*TOBQ	1.627412	0.228054	7.136077	0.0000
DJII*TANG	2.418249	1.867776	1.294721	0.1957
DJII*ROE	0.910036	1.596654	0.569964	0.5688
DJII*LNSALES	-0.856456	0.341643	-2.506870	0.0123
DGREY*TOBQ	1.722589	0.169959	10.13535	0.0000
DGREY*TANG	2.877019	1.514373	1.899809	0.0577
DGREY*ROE	2.598636	1.061800	2.447387	0.0145
DGREY*LNSALES	-1.037609	0.276372	-3.754389	0.0002
TOBQ^2	0.018295	0.004948	3.697695	0.0002
TOBQ*TANG	0.090237	0.113422	0.795589	0.4264
TOBQ*ROE	0.579143	0.073242	7.907262	0.0000
TOBQ*LNSALES	-0.131722	0.011959	-11.01417	0.0000
TANG^2	-1.177847	0.712172	-1.653880	0.0984
TANG*ROE	-0.002336	0.347374	-0.006726	0.9946
TANG*LNSALES	-0.141311	0.102893	-1.373379	0.1699
ROE^2	-0.000259	0.001795	-0.144354	0.8852
ROE*LNSALES	-0.249972	0.076398	-3.271959	0.0011
LNSALES^2	0.045868	0.010302	4.452344	0.0000
R-squared	0.283213	Mean dependent var	0.178672	
Adjusted R-squared	0.268421	S.D. dependent var	1.649330	
S.E. of regression	1.410711	Akaike info criterion	3.546885	
Sum squared resid	2314.494	Schwarz criterion	3.653787	
Log likelihood	-2081.849	Hannan-Quinn criter.	3.587174	
F-statistic	19.14657	Durbin-Watson stat	1.330130	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Model 4

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	6.814456	Prob. F(24,1163)	0.0000
Obs*R-squared	146.4658	Prob. Chi-Square(24)	0.0000
Scaled explained SS	341.3563	Prob. Chi-Square(24)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 06/11/14 Time: 14:25

Sample: 1 1188

Included observations: 1188

Collinear test regressors dropped from specification

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.008167	0.024706	0.330550	0.7410
DSIN^2	0.089376	0.021867	4.087303	0.0000
DSIN*TOBQ	-0.001064	0.002601	-0.408965	0.6826
DSIN*TANG	-0.093792	0.022590	-4.151970	0.0000
DSIN*ROE	0.030017	0.015728	1.908529	0.0566
DSIN*LNSALES	-0.002849	0.004007	-0.710952	0.4773
DJII^2	0.008208	0.023100	0.355329	0.7224
DJII*TOBQ	0.000273	0.002978	0.091736	0.9269
DJII*TANG	-0.061283	0.024394	-2.512198	0.0121
DJII*ROE	0.031599	0.020853	1.515342	0.1300
DJII*LNSALES	0.001888	0.004462	0.423062	0.6723
DGREY*TOBQ	5.00E-06	0.002220	0.002254	0.9982
DGREY*TANG	-0.047551	0.019778	-2.404181	0.0164
DGREY*ROE	0.010911	0.013868	0.786787	0.4316
DGREY*LNSALES	0.002063	0.003610	0.571462	0.5678
TOBQ^2	-0.000208	6.46E-05	-3.222952	0.0013
TOBQ*TANG	-0.000857	0.001481	-0.578710	0.5629
TOBQ*ROE	-0.000989	0.000957	-1.034117	0.3013
TOBQ*LNSALES	0.000275	0.000156	1.759621	0.0787
TANG^2	0.012128	0.009301	1.303876	0.1925
TANG*ROE	-0.007459	0.004537	-1.644040	0.1004
TANG*LNSALES	0.001837	0.001344	1.367062	0.1719
ROE^2	2.35E-05	2.34E-05	1.001654	0.3167
ROE*LNSALES	-0.000338	0.000998	-0.338702	0.7349
LNSALES^2	-0.000145	0.000135	-1.075635	0.2823
R-squared	0.123288	Mean dependent var		0.008965
Adjusted R-squared	0.105196	S.D. dependent var		0.019477
S.E. of regression	0.018425	Akaike info criterion		-5.129448
Sum squared resid	0.394796	Schwarz criterion		-5.022545
Log likelihood	3071.892	Hannan-Quinn criter.		-5.089159
F-statistic	6.814456	Durbin-Watson stat		0.885145
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Model 5

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	3.137178	Prob. F(24,1163)	0.0000
Obs*R-squared	72.23433	Prob. Chi-Square(24)	0.0000
Scaled explained SS	227.5953	Prob. Chi-Square(24)	0.0000

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID^2
 Method: Least Squares
 Date: 06/11/14 Time: 14:26
 Sample: 1 1188
 Included observations: 1188
 Collinear test regressors dropped from specification

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.057169	0.095274	0.600051	0.5486
DSIN^2	0.065833	0.084325	0.780708	0.4351
DSIN*TOBQ	-0.026412	0.010031	-2.633012	0.0086
DSIN*TANG	-0.156538	0.087114	-1.796937	0.0726
DSIN*ROE	0.011723	0.060651	0.193283	0.8468
DSIN*LNSALES	-0.010093	0.015453	-0.653126	0.5138
DJII^2	0.154483	0.089082	1.734174	0.0832
DJII*TOBQ	-0.021534	0.011486	-1.874835	0.0611
DJII*TANG	-0.168142	0.094071	-1.787392	0.0741
DJII*ROE	-0.015213	0.080416	-0.189174	0.8500
DJII*LNSALES	-0.016568	0.017207	-0.962860	0.3358
DGREY*TOBQ	-0.021367	0.008560	-2.496094	0.0127
DGREY*TANG	-0.129816	0.076272	-1.702010	0.0890
DGREY*ROE	0.030001	0.053478	0.560999	0.5749
DGREY*LNSALES	-0.007345	0.013920	-0.527654	0.5978
TOBQ^2	0.000235	0.000249	0.941843	0.3465
TOBQ*TANG	0.012530	0.005713	2.193386	0.0285
TOBQ*ROE	-0.002278	0.003689	-0.617485	0.5370
TOBQ*LNSALES	0.001429	0.000602	2.372346	0.0178
TANG^2	-0.042221	0.035869	-1.177097	0.2394
TANG*ROE	-0.005426	0.017496	-0.310107	0.7565
TANG*LNSALES	0.011902	0.005182	2.296699	0.0218
ROE^2	5.03E-05	9.04E-05	0.556740	0.5778
ROE*LNSALES	-0.001641	0.003848	-0.426482	0.6698
LNSALES^2	0.000335	0.000519	0.645699	0.5186
R-squared	0.060803	Mean dependent var		0.028726
Adjusted R-squared	0.041422	S.D. dependent var		0.072570
S.E. of regression	0.071051	Akaike info criterion		-2.430017
Sum squared resid	5.871120	Schwarz criterion		-2.323114
Log likelihood	1468.430	Hannan-Quinn criter.		-2.389727
F-statistic	3.137178	Durbin-Watson stat		1.656941
Prob(F-statistic)	0.000001			

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Obs*R-square	Prob Chi-square
Model 2	152.878***	0.000
Model 3	336.456***	0.000
Model 4	146.465***	0.000
Model 5	72.234***	0.000

***signifikan pada 1%

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Dari hasil uji white, dari keempat model diperoleh nilai Obs*R-squared $< \alpha$ (signifikan pada α 1%), maka dapat diidentifikasi bahwa data mengandung heteroskedastisitas.

Lampiran 21

Hasil Regresi Model 2

Dependent Variable: MLEV
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 06/19/14 Time: 16:46
Sample: 2008 2012
Periods included: 5
Cross-sections included: 240
Total panel (unbalanced) observations: 1188
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DSIN	0.159200	0.035266	4.514268	0.0000
DJII	0.051476	0.040805	1.261506	0.2074
DGREY	0.276827	0.033183	8.342542	0.0000
TOBQ	-0.068880	0.003339	-20.62637	0.0000
TANG	0.031629	0.018195	1.738326	0.0824
ROE	-0.056938	0.012531	-4.543896	0.0000
LNSALES	0.022741	0.002368	9.604989	0.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.505944	Mean dependent var	0.612458
Adjusted R-squared	0.503434	S.D. dependent var	0.491076
S.E. of regression	0.220643	Sum squared resid	57.49488
Durbin-Watson stat	0.676075		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.275969	Mean dependent var	0.458339
Sum squared resid	60.70899	Durbin-Watson stat	0.402372

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Lampiran 22

Hasil Regresi Model 3

Dependent Variable: BLEV
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 06/19/14 Time: 16:46
Sample: 2008 2012
Periods included: 5
Cross-sections included: 240
Total panel (unbalanced) observations: 1188
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DSIN	0.080041	0.028530	2.805527	0.0051
DJII	-0.063326	0.029385	-2.155066	0.0314
DGREY	0.171228	0.022437	7.631507	0.0000
TOBQ	0.015395	0.003653	4.214787	0.0000
TANG	0.100636	0.012434	8.093379	0.0000
ROE	-0.077109	0.013025	-5.920104	0.0000
LNSALES	0.024341	0.001630	14.93675	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.331589	Mean dependent var	1.601450	
Adjusted R-squared	0.328193	S.D. dependent var	1.711363	
S.E. of regression	0.404699	Sum squared resid	193.4252	

Durbin-Watson stat	0.505548		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.046340	Mean dependent var	0.540125
Sum squared resid	216.7466	Durbin-Watson stat	0.232530

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Lampiran 23

Hasil Regresi Model 4

Dependent Variable: CASH
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 06/19/14 Time: 16:47
Sample: 2008 2012
Periods included: 5
Cross-sections included: 240
Total panel (unbalanced) observations: 1188
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DSIN	0.053364	0.010647	5.012316	0.0000
DJII	0.101615	0.012364	8.218382	0.0000
DGREY	0.036486	0.009948	3.667841	0.0003
TOBQ	-0.000245	0.000923	-0.265902	0.7904
TANG	-0.098301	0.004706	-20.88816	0.0000
ROE	0.012997	0.003130	4.152010	0.0000
LNSALES	0.005043	0.000684	7.371004	0.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.477654	Mean dependent var	0.131581
Adjusted R-squared	0.475001	S.D. dependent var	0.132788
S.E. of regression	0.090454	Sum squared resid	9.662757
Durbin-Watson stat	0.742724		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.136171	Mean dependent var	0.096453
Sum squared resid	10.80120	Durbin-Watson stat	0.427004

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Lampiran 24

Hasil Regresi Model 5

Dependent Variable: DPR
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 06/19/14 Time: 16:47
 Sample: 2008 2012
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 240
 Total panel (unbalanced) observations: 1188
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DSIN	-0.260861	0.015261	-17.09278	0.0000
DJII	-0.126136	0.020381	-6.188920	0.0000
DGREY	-0.280097	0.014341	-19.53079	0.0000
TOBQ	0.003377	0.001149	2.938452	0.0034
TANG	-0.025284	0.006821	-3.706811	0.0002
ROE	0.007728	0.005198	1.486908	0.1373
LNSALES	0.026582	0.001148	23.14568	0.0000

Weighted Statistics

R-squared	0.673405	Mean dependent var	0.149181
Adjusted R-squared	0.671745	S.D. dependent var	0.262688
S.E. of regression	0.160893	Sum squared resid	30.57194
Durbin-Watson stat	0.923952		

Unweighted Statistics

R-squared	0.206408	Mean dependent var	0.132197
Sum squared resid	35.38835	Durbin-Watson stat	0.947485

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Lampiran 25

Hasil Uji Wald Model 2

Wald Test:
Equation: MLEV

Test Statistic	Value	df	Probability
F-statistic	28.39724	(1, 1181)	0.0000
Chi-square	28.39724	1	0.0000

Null Hypothesis Summary:

Normalized Restriction (= 0)	Value	Std. Err.
C(1) - C(2)	0.104249	0.019563

Restrictions are linear in coefficients.

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Lampiran 26

Hasil Uji Wald Model 3

Wald Test:
Equation: BLEV

Test Statistic	Value	df	Probability
F-statistic	35.22468	(1, 1181)	0.0000
Chi-square	35.22468	1	0.0000

Null Hypothesis Summary:

Normalized Restriction (= 0)	Value	Std. Err.
C(1) - C(2)	0.138139	0.023275

Restrictions are linear in coefficients.

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Lampiran 27

Hasil Uji Wald Model 4

Wald Test:
Equation: CASH

Test Statistic	Value	df	Probability
F-statistic	51.72459	(1, 1181)	0.0000
Chi-square	51.72459	1	0.0000

Null Hypothesis Summary:

Normalized Restriction (= 0)	Value	Std. Err.
C(1) - C(2)	-0.048178	0.006699

Restrictions are linear in coefficients.

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014

Lampiran 28

Hasil Uji Wald Model 5

Wald Test:
Equation: DPR

Test Statistic	Value	df	Probability
F-statistic	185.3595	(1, 1181)	0.0000
Chi-square	185.3595	1	0.0000

Null Hypothesis Summary:

Normalized Restriction (= 0)	Value	Std. Err.
C(1) - C(2)	-0.135079	0.009922

Restrictions are linear in coefficients.

Sumber data primer diolah dengan Eviews 6.0, 2014