

## 4. ANALISA DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Dari data perusahaan yang diperoleh di Bursa Efek Jakarta didapat 77 perusahaan yang diambil menjadi sample dan ke 77 perusahaan tersebut adalah:

1. PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.

Aqua Golden Mississippi memulai produksinya pada tahun 1974. Aqua Golden Mississippi mempunyai total kapasitas produksi 640 juta liter per tahunnya. Aqua Golden Mississippi juga mempunyai saham sebesar 80% di IBIC Sdn Bhd di Brunei Darusalam, yang juga memproduksi air mineral dalam kemasan botol dengan merek SEHAT. Pada bulan maret 2001, keluarga Utomo, pemilik PT. Aqua Golden Mississippi Tbk., menyetujui kenaikan saham kepemilikan Danone Group's dalam perusahaan air mineral botolan dari 40% menjadi 70%. Mengikuti hal ini, merek Aqua berubah menjadi Aqua Danone. Langkah ini diambil untuk memperkuat kemampuan grup Aqua dalam bersaing di pasar global melalui strategi aliansi dengan mitra kerja yang memiliki jaringan internasional.

2. PT. Cahaya Kalbar Tbk.

Produk Cahaya Kalbar berkisar dalam *cocoa butter equivalent*, *cocoa butter substitute*, *palm kernel oil*, *coca butter improver*, dan *super olein*. Semua dipakai sebagai pengganti untuk *cocoa butter* dalam produksi coklat, dan juga untuk produksi biskuit, es krim, minuman, dan kue. Bahan baku utama yang digunakan dalam proses produksi sebagian besar berasal dari Indonesia, dan termasuk palm oil dan palm kernel oil. Cahaya Kalbar mempunyai saham 100% pada salah satu anak perusahaannya, PT. Inticocoa Abadi Industri, yang memproses *cocoa* menjadi *cocoa butter* dan *cocoa powder*. Untuk penjualannya, 75% produksi ditujukan untuk ekspor antara lain ke negara Amerika, Australia, Belanda, Perancis, dan Malaysia.

3. PT. Fast Food Indonesia Tbk.

Didirikan pada tahun 1978 oleh Gelalel Group, merupakan pemegang khusus franchise Kentucky Fried Chicken (KFC) untuk Indonesia. Pada 10 Oktober 1979, Fast Food Indonesia membuka restoran KFC pertama di Jalan Melawai, Jakarta. Pada akhir tahun 1996, Fast Food Indonesia mengoperasikan 148 restoran KFC di 30 kota besar di Indonesia. Pada tahun 2000, KFC berada pada posisi puncak sebagai “Top of Mind Awareness” dibandingkan dengan para pesaingnya.

4. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Indofood Sukses Makmur didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama awalnya PT. Pangan Jaya Intikusuma (PIJK). Pada bulan Juli 1994, Indofood Sukses Makmur listing di BEJ dan BES. Indofood Sukses Makmur memiliki 17 pabrik mi instant di pulau-pulau utama di Indonesia. Produk didistribusikan melalui anak perusahaan Indofood, seperti PT. Indomarco Adi Prima (“Indomarco”), distributor nasional Indofood Sukses Makmur dan lebih dari 300 distributor dan subdistributor lainnya. Indofood Sukses Makmur memiliki dua pabrik tepung yang berlokasi di Jakarta dan Surabaya, perkebunan minyak palem yang memproduksi 176.000 ton minyak palem mentah untuk minyak goreng per tahunnya.

5. PT. Mayora Indah Tbk

Berdiri tahun 1977, kemudian pada tahun 1990 diambil alih oleh PT. Unita Branindo. Perusahaan memproduksi wafer dan coklat. Perusahaan menerima pesanan dari Oka AG Ltd untuk memproduksi coklat dan dari Danish Specialty Food Aps of Denmark untuk produksi *Danish Cookies*. PT. Mayora Indah adalah anak perusahaan dari Inbisco Group, yang sudah aktif dalam industri makanan sejak 1948.

6. PT. Sari Husada Tbk.

Perusahaan didirikan pada tahun 1954. Perusahaan memproduksi makanan bergizi bagi anak-anak. Pada tahun 1972 perusahaan berubah menjadi *joint venture* antara PT. Kimia Farma dan PT. Tigaraksa. Produk utama perusahaan adalah susu bubuk dengan merek SGM. Perusahaan juga memproduksi produk dengan lisensi seperti Morinaga, Dumex, Vitanova dan Anchor. Pada bulan

Mei 1998, 51% saham perusahaan menjadi milik Royal Numico NV (Belanda) yang memproduksi makanan bayi dan telah memiliki 45 pabrik di banyak negara dan jaringan distribusi di Eropa, Amerika, Australia dan Asia. Produk baru yang diluncurkan pada tahun 2000, SGM-3 dan Vita-Plus, mendapat respon yang sangat baik di masyarakat sehingga penjualan meningkat lebih tinggi daripada yang diperkirakan.

7. PT. Siantar TOP Tbk.

Memproduksi makanan ringan seperti mie instant, makanan kecil dan permen. Produk-produk yang dihasilkan dijual dibawah merk seperti : Fuji Mie, Mie Goreng, Boyki, dan Mie Goreng Ayam Panggang sedangkan untuk makanan kecil dapat ditemukan dipasar dengan merk: Potato Tube BBQ, UFO Snack, PTB Yakitori, Twistko, Ikan, Wilco dan Sayur. Untuk permen dijual dengan nama : Es Teller, Balico, Kelapa, Asam Manis, Es Kopyor dan Kopi. Sebagian besar produksi dijual untuk pasar domestik walaupun ada juga sebagian kecil yang mulai diekspor dari tahun 1991. Untuk pemasaran domestik melalui : PT Sernestanustra Distrindo, PT. Panamas, PT. Wicaksana Overseas, PT. Alfa Retailindo, PT. Enseval Trading, dan perusahaan-perusahaan perwakilan di Bandung, Semarang, dan Surabaya. Sedangkan untuk pasar luar negeri meliputi : Hong Kong, Singapura, dan Saudi Arabia.

8. PT. Suba Indah Tbk.

Bergerak pada bidang makanan termasuk saos kecap, lombok, *Cooking Sauce* dengan merk Hunt, bumbu salad dengan merk Maestro, pengolahan daging yang bekerja sama dengan perusahaan Purefoods Corporation Philipines dengan merk Farmhouse dan Vida. Produk minuman adalah Cordial dan Sirup Jus Buah dengan merk Marjan Boudoin, Sunquick, Frutty dan Double Fresh; minuman berkarbonasi dengan merk Fiesta, minuman jus buah Stim dan Vimto dengan merk Vimto; dan minuman alkohol dengan merk Seagram. Pada Agustus 1995 perusahaan menerima sertifikat ISO 9002 dari Lloyd Register Quality Assurance Company United Kingdom. Produk untuk kebutuhan lokal termasuk untuk ekspor dan distribusi dipegang oleh beberapa perusahaan trading seperti PT. Mitra Sarana Purnama, PT. Tiga Raksa, dan

PT. Fastrata Buana. Total produksi untuk minuman mendekati 7 juta liter per tahun dan untuk makanan diperkirakan 1.500 ton per tahun.

9. PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

Ultrajaya Milk Industry & Trading Company memulai produksinya pada tahun 1975 dengan memproduksi susu steril dengan menggunakan proses yang dikenal sebagai *Ultra High Temperature* (UHT). Pada tahun 1981, Ultrajaya Milk Industry & Trading Company melakukan diversifikasi ke produk-produk seperti jus buah kotak dan teh kotak. Dibawah lisensi dari Kraft Inc. USA, Ultrajaya Milk Industry & Trading Company memulai memproduksi keju Kraft pada tahun 1985. kemudian dibawah lisensi dari Corman of Belgium, Ultrajaya Milk Industry & Trading Company memulai memproduksi mentega pada tahun 1987. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company juga membangun hubungan dengan Nestle Mead, Johnson Bristol Myers of the USA dan dengan Pripps Inc. of Sweden untuk memproduksi dan memasarkan *sports energy drink* dibawah merek dagang Pripps.

10. PT. Gudang Garam Tbk.

Gudang Garam didirikan pada tahun 1971 di Kediri, Jawa Timur. Produk yang dihasilkan Gudang Garam terdiri dari tiga jenis yaitu rokok yang dilinting dalam kertas dari kulit jagung, rokok yang dilinting dengan tangan, dan rokok yang dilinting dengan mesin. Gudang Garam mempunyai kapasitas industri sebesar 105 milyar rokok per tahunnya, termasuk 90 milyar rokok yang dilinting dengan mesin dan 15 milyar rokok yang dilinting dengan tangan dan memiliki pangsa pasar sebesar 49% untuk rokok beraroma cengkeh di Indonesia pada tahun 1997. Hanya saja pangsa pasar Gudang Garam menurun menjadi 39% pada tahun 1998. Tiga distributor utama Gudang Garam adalah PT. Surya Bhakti Utama, PT. Surya Kerta Bhakti dan PT. Surya Jaya Bhakti.

11. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.

Didirikan di Surabaya pada tahun 1963 dengan nama PT. Perusahaan Dagang Industri Panamas. Pada bulan Oktober 1988, PT. H.M. Sampoerna diambil alih oleh PT. Handel Maatschappij dan namanya berubah menjadi PT. Hanjaya Mandala Sampoerna. Rokok yang diproduksi Hanjaya Mandala Sampoerna bernaung dibawah merek Dji Sam Soe, Sampoerna A Hijau,

Panamas Kuning, Sampoerna A Exclusive, Sampoerna A International, Sampoerna A Universal, dan Sampoerna A Mild. Hanjaya Mandala Sampoerna bergabung dengan PT. Sampoerna Percetakan Nusantara, PT. Panamas, PT. Sampoerna Transport Nusantara, PT. Sumber Alfaria Trijaya, PT. Wahana Sampoerna, PT. Sampoerna Advertising Nusantara, PT. Sampoerna Food Product Nusantara, PT. Joo Lan, Sdn. Bhd, Malaysia dan Sampoerna Stella Crop. Ltd., Taiwan. Hanjaya Mandala Sampoerna memiliki pabrik yang telah beroperasi di Malaysia, Myanmar, Vietnam, Filipina dan Brazil.

12. PT. Century Textile Industry (CENTEX) Tbk.

Berdiri pada tahun 1970 yang merupakan kerjasama antara Hadi Budiman dan beberapa perusahaan Jepang yaitu : Toray Industries Inc, Kanematsu Goshō Ltd, Tokai Senko Company Ltd, dan Kurabo Industries Ltd. Perusahaan ini tergabung dalam industri tekstil dengan luas tanah 21,5 hektar di daerah Ciracas, Jakarta Timur. Total kapasitas produksi sebanyak 77,2 juta yard per tahun. Perusahaan telah melakukan ekspor sejak tahun 1979.

13. PT. Pania Filament Inti Tbk.

Perusahaan didirikan pada 31 Desember 1987 dan mulai produksi komersil pada 1998. Pada 17 Maret 1997 perusahaan melakukan IPO sebanyak 50 juta lembar saham dengan nilai nominal Rp. 500,- per lembar. Pada 1 Juli 1998 anak perusahaan Panafil memiliki saham terbesar (67%) dari PT. Tritama Texindoraya (Tritama), perusahaan yang terletak di Bogor dan juga beroperasi pada industri tekstil. Produksi komersil dari Tritama dimulai pada tahun 1994.

14. PT. Pania Indosyntec Tbk.

Perusahaan didirikan pada 6 April 1978 dan selanjutnya perusahaan listing di Bursa Efek Jakarta pada 6 Juni 1990 dengan mengeluarkan 7 juta lembar saham. Perusahaan terletak di Bandung dan ruang lingkup usahanya adalah memproses bahan baku (*polymerization*), *twisting*, *spinning*, *weaving*, industri tekstil.

15. PT. Roda Vivatex Tbk

Mulai beroperasi sejak tahun 1983 dengan memproduksi kain abu-abu. Pada tahun 1984 perusahaan memulai produksi kain biasa dan kain motif. Kapasitas

produksi perusahaan mencapai 12 juta yard per tahun. Perusahaan mengambil alih 100% saham PT. Chitax Peni pada tahun 1989, dengan total produksi mencapai 20,4 juta yard pada tahun 1990.

16. PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk

Perusahaan berdiri pada tahun 1972 dengan nama PT. Sandang Usaha Nasional Indonesia Textile Industry. Nama perusahaan berubah menjadi PT. Indo Suntex pada tahun 1976 kemudian berubah lagi menjadi PT. Sunson Textile Manufacturer pada tahun 1993. Produk utama dari perusahaan adalah kain benang tenunan (*carded, combed, open-end*), kain polyester pintalan, kain polyester campuran (TC, CVC, TR), disamping kain tenun greige, kain rajutan greige, kain tenun cetakan, dan kain tenunan celupan.

Bahan baku dasar yang dipergunakan adalah benang kasar, serat serabut, polyester, dan serat rayon yang diimpor dari Amerika Serikat, Australia, dan Cina.

17. PT. Ever Shine Textile Industry Tbk.

Penggabungan manufaktur tekstil sintetis ini memulai produksi komersialnya pada tahun 1975. sebagai produsen nilon utama Indonesia, perusahaan memproduksi tekstil dan produk-produk tekstil, dari benang hingga pakaian jadi, yang dibuat dari nilon dan *polyester*. Dengan produksi sekitar 102 juta yard per tahunnya, tekstil tenunan menjadi produk utama perusahaan dan merupakan 65% dari total penjualan. Sejak tahun 1997 perusahaan telah menyuplai sendiri kebutuhan benang nilonnya. Saat ini perusahaan mempunyai kurang lebih 300 konsumen aktif, baik lokal maupun internasional. Pada tahun 2000, sekitar 70% dari sales dalam bentuk dolar Amerika Serikat. Perusahaan telah menerima ranking “idA-“ dari Indonesian Ranking Agency, yang menunjukkan bahwa posisi bisnis dan profil keuangan perusahaan berada diatas rata-rata dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang bergerak dalam bisnis yang sama.

18. PT. Great River International Tbk.

Pada awalnya didirikan dengan nama PT. Great River Garment Industries, didirikan pada tahun 1976, Great River International memegang 16 lisensi manufaktur dan distribusi dan 8 agen distributor seperti Triumph, Arrow,

Choya, Kenzo-Paris, Hom, Grand Slam, Seville Row, Walt Disney, Amo dan lain-lain. Great River International juga bertindak sebagai distributor Shu Uemura (Jepang) dan Benetton (Italia). Great River International mengekspor baju senilai Rp 40 milyar pada tahun 1992. Pada bulan Juli 1996, Great River International merencanakan kenaikan kapasitas produksi sebesar 25 juta buah dan sebesar 50 juta buah dalam kurun waktu 4 tahun.

19. PT. Indorama Synthetics Tbk.

Didirikan pada tahun 1974, Indorama Synthetics adalah salah satu produsen dan eksportir (dengan ekspor tahunan USD 200 juta) *polyester* terbesar di Indonesia yang memproduksi *Polyester Filament Yarns, PET Resin, Spun & Blended Yarns, Polyester Staple Fibre & Polyester Filament Dyed & Printed Fabrics*. Indorama Synthetics menjadi perusahaan produsen *polyester* pertama yang mendapatkan ISO 9001 dan juga mendapatkan ISO 14001.

20. PT. Karwell Indonesia Tbk.

PT Karwell Indonesia dan anak perusahaan bergerak dalam industri garmen yang memproduksi pakaian untuk pria dan wanita dimana 98% produknya diekspor ke USA, Eropa, Kanada, dan Asia.

Hampir sekitar 90% bahan baku, diimpor dari Hong Kong dan USA, sementara sekitar 80% bahan aksesoris didapat dari supplier lokal. Beberapa customer perusahaan antara lain adalah Tommy Hilfiger, Levy Strauss & Co, Mervyn's, GAP Inc., Eddie Bauer, J.C. Penney, R.H. Macy & Co., Marks & Spencer/St. Michael dan Interlanche.

21. PT. Pan Brothers Tex Tbk.

Berdiri pada tahun 1980 dengan nama PT. Panca Brothers Textile. Perusahaan memulai bisnisnya dengan membuat garmen untuk pasar lokal. Kemudian pada Desember 1989 perusahaan mengubah namanya menjadi PT. Pan Brothers Tex dan mendapat lisensi dari beberapa merk yaitu : Adidas, Esprit, Puma, Fila, Green Line, Nike, Arrow, Jordache, Levi's, Eddy Bauer, Van Heusen. Perusahaan memenuhi pesanan department store skala besar di seluruh dunia seperti Marubeni (Poplar), Shinko Sang Yo, dan Daiei dari Jepang, Charming Shoppes, J.C. Penny, Wal Mart, dan Woolworth dari

Amerika Serikat, dan Debenham dari Inggris. Kapasitas produksi perusahaan sebesar 1 juta lusin per tahun.

Pada April 1997 perusahaan bergabung dengan konsorsium dari Sariwarna Group, Keris Group, dan satu dari perusahaan Argo Manunggal Group.

22. PT. Sepatu Bata Tbk.

Perusahaan mulai beroperasi pada 1939 dengan nama asli NV Nederlandsch Indische Schoenhandel Maatschappij Bata. Perusahaan bergerak dalam industri alas kaki. Produk perusahaan yang terdapat di pasar yaitu Bata, Power, North Star, Marie Claire, Weinbrenner, Hawaianas, dan Bubble gummers yang distribusikan melalui 6 distributor. Pasar produk perusahaan meliputi 10 negara, dengan total ekspor 326.000 pasang sepatu. Pada tahun 1994 perusahaan mendirikan pabrik baru dengan kapasitas produksi sebesar 5 juta pasang sepatu. Dengan ekspansi ini maka total kapasitas produksi perusahaan menjadi 15 juta pasang sepatu per tahun.

23. PT. Daya Sakti Unggul Corporation Tbk.

Perusahaan ini bergerak dibidang pengolahan kayu dan menghasilkan triplek sejak tahun 1982 di daerah Batola (di tepi sungai Barito) dengan 3 buah produk lini. Produksi dibagi menjadi 3 divisi dibawah merk Gazelle, yaitu : divisi triplek, divisi triplek *fancy*, dan divisi cetakan. Bahan mentahnya dipasok oleh dua cabang yaitu : PT. Daya Sakti Krida Unggul dan PT. Trikorindotama Wanakarya dimana menguasai 70.000 hektar hutan di Kalimantan Tengah. Sekitar 95% dari produksi tersebut diekspor ke Amerika Serikat, Jepang, dan Korea Selatan, sedangkan sisanya baru dijual untuk pasar domestik.

24. PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.

Sebuah industri manufaktur yang bergerak di bidang *packaging paper*, Fajar Surya Wisesa didirikan pada tahun 1987 dengan kapasitas produksi sebesar 500.000 ton. 80% dari produksi ditujukan untuk pasar domestik. Bahan baku utamanya adalah kertas daur ulang yang dicampur dengan *pulp* (bubur kertas) dan bahan-bahan kimia. Produk yang dihasilkan adalah *corrugated medium paper*, *craft liner board*, *coated duplex board*, *ivory board* dan *art paper*. Pada

bulan Desember 1995, Fajar Surya Wisesa menerima akreditasi penuh dari ISO 9002.

25. PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.

Perusahaan bergerak dalam bidang peralatan tulis pada tahun 1987 dengan kapasitas produksi 98.300 ton per tahun. Produk yang terdapat di pasaran adalah merk Sinar Dunia, Mirage dan Paperline dan menguasai 45% pangsa pasar alat tulis dan 35% pangsa pasar kertas di Indonesia. Perusahaan adalah anggota dari Sinar Mas Group. Pada tahun 1995, perusahaan dan PT. Indah Kiat Pulp (juga anggota dari Sinar Mas Group) melakukan kerjasama untuk membuat pabrik senilai Rp 1 triliun di Sabah, Malaysia.

26. PT. Suparma Tbk.

Berdiri pada tahun 1976 dengan nama PT. Supar Inpama. Pada tahun 1978 namanya berubah menjadi PT. Suparma Tbk. Produk dari perusahaan adalah kertas HVS, karton, dan *craft liner* dengan merk Suparma, Calculator, Computer, Telephone, Green Label Paper Cap Gajah and Elephant. Bahan baku utama yang digunakan perusahaan adalah bubur kertas dan kertas daur ulang. Bidang usahanya sebagian besar adalah bisnis percetakan dan penyalur kertas.

27. PT. Budi Acid Jaya Tbk.

Perusahaan didirikan pada tahun 1979. Perusahaan bergerak dalam industri kimia, makanan, kertas, dan tekstil. Produk utamanya adalah tapioca, asam sitrat dan asam sulfur. Sekitar 30% dari hasil produksi dijual untuk ekspor dan 70% sisanya untuk pasar lokal.

28. PT. Lautan Luas Tbk.

Didirikan di Jakarta pada tahun 1951 dengan nama N.V. Lim Teck Lee Coy. Ltd., dan nama itu digunakan sampai dengan tahun 1965. Merupakan distributor khusus untuk produk bahan kimia dan merupakan gabungan dari 8 perusahaan anak cabang. Bahan mentah utama untuk produksi yang banyak digunakan seperti : *azodicarbomide*, *poly alumunium chloride* dan *band play lubricant* masih diimpor dari Amerika, India, Jepang, China, Australia, dan negara-negara Eropa.

29. PT. Unggul Indah Cahaya Tbk.

Perusahaan didirikan pada tahun 1983 oleh 2 konglomerat besar yaitu Sinar Mas Group dan Salim Group, dengan luas pabrik 12 hektar di wilayah Merak, Jawa Barat, yang mulai beroperasi pada tahun 1985 dengan kapasitas terpasang sebesar 60.000 metrik ton per tahun. Sebagian besar dari *alkylbenzene* yang merupakan bahan baku untuk deterjen dijual di pasar lokal. Pada tahun 1992, perusahaan mengakuisisi 53,88% saham di PT. Petro Central, produsen dari *sodium tripoly phosphate*, yang berlokasi di Surabaya. Di tahun yang sama, Sinar Mas Group menjual semua sahamnya pada perusahaan ini kepada publik. Di tahun 1994, perusahaan mempunyai anak cabang di Vietnam dengan nama VIC Vietnam Co.Ltd. dengan investasi sebesar US\$ 7,25 juta, yang beroperasi pada produk kimia.

30. PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.

Duta Pertiwi Nusantara adalah produsen *formaldehyde* dan *thermosetting adhesive* yang pada awalnya bernama PT. Dharma Pertiwi Nusantara. Produksi komersialnya dimulai pada tahun 1987 dengan kapasitas produksi 40.000 ton *formaldehyde* dan 75.000 ton *urea formaldehyde*, UMF, *phenol formaldehyde* dan *particle board glue*.

31. PT. Ekadharna Tape Industries Tbk.

Ekadharna Tape Industries mempunyai pabrik yang didirikan di Banjarmasin, Kalimantan Selatan dan memulai produksi komersial pada tahun 1987. Ekadharna Tape Industries mempunyai kapasitas produksi per tahunnya: *Formalin* 90.000 ton, *Formalindehyde Resin* (UFR,MFR,PFR,LFE) 80.000 ton, *Powder Resin* (UFP,MFP) 13.600 ton dan *Hexamine* 6.000 ton. Ekadharna Tape Industries mempunyai persetujuan dengan Perstop, Sweden untuk kooperasi dalam produksi. Produk-produknya dijual ke 19 manufaktur *plywood* di Indonesia, dan mempunyai market share formalin dan resin di Indonesia sebesar 8%.

32. PT. Intan Wijaya Internasional Tbk.

Perusahaan mempunyai pabrik seluas 5,6 hektar di jalan Trisakti, Banjarmasin, Kalimantan Selatan yang mulai produksi komersil pada tahun 1987. Kapasitas produksi perusahaan per tahun : *formalin* 90.000 ton,

*formaldehyde resin* (UFR, MFR, PFR, LFE) 80.000 ton, *powder resin* (UFP, MFP) 13.600 ton, *hexamine* 6.000 ton. Perusahaan bekerjasama dengan Perstop, Swedia, untuk bekerjasama dalam produksi. Produknya dijual pada 19 perusahaan *plywood* di Indonesia, dan menguasai 8% pasar *formalin* dan *resin* di Indonesia. Perusahaan mengalami perubahan nama dari PT. Intan Wijaya Chemical Industry menjadi PT. Intan Wijaya Internasional Tbk.

33. PT. Kurnia Kapuas Utama Glue Industries Tbk

Perusahaan didirikan pada tahun 1981 di Pontianak, Kalimantan Barat yang menyuplai lem untuk pabrik *plywood* yang merupakan bagian dari Bumi Raya Utama Group (BRU Group). Pada tahun 1990 perusahaan membeli 100% saham PT. Sumsel Prima Permai yang bergerak di industri yang sama dan juga merupakan anggota BRU Group. Dengan adanya akuisisi ini, kapasitas produksi untuk *formaldehyde* meningkat dari 63.000 ton menjadi 78.000 ton per tahun dan untuk *resin* dari 97.000 ton menjadi 140.000 ton per tahun. Sekitar 50% produksi perusahaan digunakan oleh pabrik BRU Group. PT. Sumsel Prima Permai ditutup dengan tanpa likuidasi dan mengikuti aturan *merger* dengan PT. Kurnia Kapuas Utama, yang ditandatangani pada 31 Desember 1998.

34. PT. Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.

Asahi Flat Glass Co. Ltd. merupakan produsen kaca. Asahi Flat Glass Co. Ltd. merupakan Perusahaan Modal Asing (PMA) sebagai joint venture yang dibentuk pada tahun 1971 antara Asahi Glass Co. Ltd. of Japan, pemimpin produsen kaca di dunia, dengan PT. Rodamas Co. Ltd.. Kerjasama ini membuat Asahi Flat Glass Co. Ltd. sukses menjadi pemimpin produsen kaca di Indonesia. Saat ini Asahi Flat Glass Co. Ltd. menambah kapasitas produksinya menjadi 570.000 ton *flat glass*, 4.500.000 meter persegi *safety glass* dan 1.200.000 meter persegi cermin.

35. PT. Berlina Co. Ltd. Tbk.

Pada tahun 1984, Berlina Co. Ltd. Tbk. membangun pabrik baru seluas 7 hektar di Tangerang. 90% produksinya dibuat berdasarkan order dari pelanggan. Sebagian besar pengguna produk Berlina Co. Ltd. Tbk. adalah perusahaan yang beroperasi di industri kosmetik dan air mineral. Berlina Co.

Ltd. Tbk. juga mempunyai saham pada PT. Samolin Surya yang memproduksi jamur sebesar 48% dan saham sebesar 70% pada PT. Lamipak Primula Indonesia yang memproduksi kemasan plastik untuk krim kosmetik. Sampai tahun 2000, kapasitas produksi yang digunakan Berlina Co. Ltd. Tbk. hanya mencapai 70% dari total kapasitas produksi 6.500 ton per tahunnya.

36. PT. Dynaplast Tbk.

Dynaplast didirikan pada tahun 1959, dengan nama awalnya PT. National Electric Wire Ltd.. Pada tahun 1979, Dynaplast berubah nama menjadi namanya yang sekarang. Saat ini Dynaplast mengoperasikan 3 pabrik yang memproduksi komponen, kemasan dan plastik lembaran.

37. PT. Igarjaya Tbk.

Perusahaan didirikan pada tahun 1975 sebagai bentuk kerja sama antara PT. Glassanto dan Owens Illinois, Inc., USA. Pada tahun 1988, Owens Illinois, Inc, menjual seluruh sahamnya kepada PT. Kalbe Farma dan di tahun 1990 seluruh saham yang dimiliki oleh PT. Glassanto dibeli oleh PT. Kimia Farma. Total kapasitas produksi sebesar 766,7 juta unit per tahun. Produk didistribusikan oleh PT. Enseval. Pada Maret 1995 perusahaan dengan 51% saham melakukan kerja sama dengan Schoot Glassware, Jerman untuk mendirikan PT. Schoot Igar, dengan bidang usaha pembungkusan obat-obatan. Pada Juni 1995 perusahaan mengambil alih 2 perusahaan pengepakan yaitu PT. Avesta Continental dengan 71,61% saham dan PT. Kageo dengan 100% saham.

38. PT. Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk.

Perusahaan memulai usahanya pada tahun 1976. PT Langgeng Makmur Industri memproduksi peralatan plastik keperluan rumah tangga, karung woven, dan pipa PVC. Line produk perusahaan meliputi peti kayu industrial, tempat disket, kursi, container, dan barang tembikar serbaguna. Sekitar 93% produk perusahaan menggunakan merek Global Eagle, Langgeng, Milacron, dan Makcook dikhususkan untuk pasar domestik, sementara sebanyak 7% diekspor ke Australia, Canada, Timur Tengah, Asia Selatan, dan Afrika. Sekitar 80% bahan baku yg digunakan perusahaan adalah *low density polyethylenes*, dan 20% *polypropylene*. Mayoritas dari bahan yg dibutuhkan

untuk produksi diperoleh secara lokal, namun perusahaan juga masih mengandalkan dari beberapa supplier di USA, Saudi Arabia, dan Korea Selatan.

39. PT. Siwani Makmur Tbk (Vander Horst Indonesia Tbk).

Perusahaan didirikan pada tahun 1995. Perusahaan melayani lebih dari 140 pelanggan, termasuk PT. ABC Central Food Industri, PT. Aneka Pangan, PT. Santos Jaya Abadi, PT. Multi Rasa Agung, dan PT. Ceres. Produknya termasuk bungkus permen, tempat kopi, kapsul, dan tempat pestisida. 60% produk berasal dari kandungan lokal.

40. PT. Trias Sentosa Tbk.

Perusahaan memulai produksi komersil pada tahun 1986. Produknya termasuk *heat sealable film*, *plain film*, *metalizing film*, dan pasar *pressure sensitive adhesive tapes film* dengan merek ASTRA dan ARMSTRONG. Perusahaan memiliki kapasitas produksi 24.000 metrik ton per tahun. Manajemen dan pemasaran perusahaan didukung oleh 3 group perusahaan besar di Indonesia : Gudang Garam Group, Panggung Electronic Group, dan Ariyo Seto Group. Perusahaan menjual secara langsung kepada perusahaan pemesan berupa cetakan, lapisan, perasa makanan dan bumbu, pelapisan besi, kaset rekaman dan rokok. Ekspor dimulai pada 1987. Perusahaan mengeksport produknya ke Singapura, Australia, USA, dan Timur Tengah.

41. PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk (Ugahari Tbk).

Didirikan pada tahun 1974 dengan nama PT. Ugahari, perusahaan memiliki 40 mesin *injection moulding* dan 3 mesin perakitan, dengan kapasitas produksi 45 juta rangka kaset audio dan video per tahun. Bahan baku utama untuk produk perusahaan adalah *polystyrene*, *polypropylene*, *polyethylene*, dan *acrylonitrile butadiene styrene*, kebanyakan bahan baku tersebut dipasok dari pasar lokal. Pembeli terbesar dari produk perusahaan adalah Taiwan. Perusahaan memiliki satu anak perusahaan yaitu: PT. Sarasa Daycrown Industry, pembuat kantong plastik. Pada pertengahan 1996, sebagai produsen dari produk plastik dan kaset, perusahaan membentuk divisi baru yang disebut audio duplicating. Divisi ini memfokuskan pada produksi kaset dengan mesin modern dengan

total kapasitas 1 juta kaset per bulan. Ini dilakukan untuk mengantisipasi permintaan yang biasanya meningkat sebesar 10% per tahun.

42. PT. Indocement Tunggul Prakasa Terbuka.

Sejarah perusahaan dimulai pada 1973 dengan kerjasama antara PT. Distinct Indonesia Cement Enterprise dengan investor Liem. Pabrik selesai dibangun pada 1975, memulai produksi dengan kapasitas terpasang sebesar 500.000 ton per tahun. Mengikuti keberhasilan pabrik pertama, lebih dari 7 pabrik didirikan selama beberapa tahun. Pada Januari 1985, perusahaan mendirikan sebuah *holding company* untuk mengakuisisi dan merger kedelapan pabrik tersebut menjadi satu unit bisnis. Pada Juli 1985, pemerintah Indonesia mengakuisisi 35% kepemilikan saham.

43. PT. Semen Gresik (Persero) Tbk.

Semen Gresik didirikan pada tanggal 25 Maret 1953. Pada tanggal 1 April 1960, Semen Gresik berubah menjadi perusahaan milik negara berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 132/1960 dan namanya berubah menjadi PT. Semen Gresik (persero). Semen Gresik mempunyai pabrik semen baru di Tuban, Jawa Timur dengan kapasitas produksinya 2,3 juta ton per tahunnya. Pada tahun 1992 Semen Gresik mendirikan dua anak perusahaan untuk mendukung operasional pabrik di Tuban, yaitu PT. Industri Kemasan Semen Gresik, manufaktur kantong semen dan PT. United Tractor Semen Gresik, *supplier* bahan baku semen. Sejak Juli 1994, seiring dengan selesainya pembangunan pabrik di Tuban dan perluasan pabrik di Gresik, kapasitas produksi Semen Gresik mencapai 4,1 juta ton per tahunnya.

44. PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk.

Perusahaan memulai produksi komersil pada tahun 1983. Produknya dikelompokkan menjadi 2 kategori yaitu: lembaran aluminium dengan ketebalan yang bervariasi dari 0,15 mm sampai 6,0 mm, dan aluminium foil dengan ketebalan kurang dari 0,15 mm. Kapasitas produksi pada tahun 1996 mencapai 71.200 ton per tahun, terdiri dari 64.000 ton lembar aluminium dan 7200 ton *aluminium foil*. Bahan baku utama yang digunakan untuk produksi adalah *aluminium ingote*, dimana 70% diimpor dari Swiss dan Australia, dan sisanya dipasok oleh PT. Inalun yang merupakan perusahaan Indonesia.

Pemasaran biasanya dilakukan oleh 15 jaringan distributor, tetapi *embossed coil aluminium*, yang digunakan sebagai bahan baku untuk atap aluminium, dijual secara langsung kepada para perusahaan produsen.

45. PT. Citra Turbindo Tbk.

Didirikan pada tahun 1983 di pulau Batam, Citra Tubindo adalah produsen pipa dan aksesorisnya dengan lisensi dari produsen pipa Vallourec Industries (Prancis) dan Mannesmann Rohrenwerks AG (Jerman). Citra Tubindo mengendalikan 50% pasar *drilling pipe* di Indonesia. Citra Tubindo mempunyai pabrik baru sebagai usaha ekspansinya untuk processing dari end-finishing pipa. Citra Tubindo bergabung dengan perusahaan Malaysia, dengan nama United Motor Works Citramaju Sdn. Bhd. Sebesar 30%. Citra Tubindo adalah anak perusahaan dari PT. Citra Agramasinti Nusantara.

46. PT. Indal Aluminium Industry Tbk.

Perusahaan memproduksi *aluminium billet, extrusions*, rangka pintu dan jendela, *jalousie windows*, tangga aluminium, lembaran dan panel aluminium. Bahan baku yang digunakan adalah: *aluminium ingots, aluminium billet, scrap aluminium*, dan *master alloys*. Beberapa bahan baku diimpor dari Australia. Kapasitas produksi perusahaan tahunan sekitar 12.000 ton *aluminium extrusions*, 12.000 ton *aluminium billet*, dan 7.200 ton *aluminium seats and circles*. Sebagian besar penjualan berasal dari pesanan pembeli. Pelanggannya adalah kontraktor konstruksi yang berskala besar. Pada 24 Agustus 1994, perusahaan mengakuisisi PT. Indalex yang mana beroperasi dalam bidang jasa konstruksi. Perusahaan merupakan anggota dari Maspion Group.

47. PT. Jaya Pari Steel Tbk.

Perusahaan berdiri pada tahun 1973. Perusahaan bergerak dalam produksi besi dan baja dengan pabrik yang berlokasi di Surabaya yang memproduksi plat baja. Perusahaan mendapatkan potongan bahan baku dari beberapa negara seperti : Belgia, Australia, China, negara bekas Uni Soviet, Korea, Swedia, Meksiko dan Jepang. Perusahaan juga menjalin kerjasama dengan PT. Krakatau Steel (BUMN) dan supplier asing lainnya seperti : World Wide Hongkong, Honche Bay Hongkong, Sumitomo Corp. Jepang, Hyong Corp. Seoul Korea untuk menjamin suplai bahan baku dan produksi.

Pasar utama produk perusahaan adalah negara tetangga, yaitu negara anggota ASEAN, Jerman, Jepang, dan Amerika Serikat. Sementara jaringan penjualan di dalam negeri meliputi wilayah di seluruh Jawa dan Sumatera.

48. PT. Lion Mesh Prima Tbk.

Perusahaan memulai produksinya pada tahun 1984. PT Lion mesh Prima Tbk merupakan perusahaan yang mempelopori pembuatan dan pemasaran kawat loket (*welded wire mesh*) di Indonesia. Kawat loket yang dijual dibawah merk dagang Lion Mesh, dibuat dalam bentuk lembaran atau gulungan yang dibedakan dalam serat dan garis kawatnya, di samping ukuran panjang – lebarnya. Produk lainnya yang diproduksi oleh Perseroan adalah *gabion, wire mesh fence, lattice joist, fine mesh, spacer* dan produk lain yang masih berhubungan. Bahan mentah *steel wire rod* yang dibutuhkan Perseroan diperoleh dari PT. Krakatau Steel. Sampai tahun 1998 perusahaan memiliki 5 kapasitas produksi dengan total kapasitas sebesar 45.768 ton per tahun.

Perusahaan memasarkan produknya langsung kepada pemakai seperti konsultan konstruksi, kontraktor dan developer, serta distributor yang telah ditunjuk diseluruh daerah di Indonesia.

49. PT. Lion Metal Works Tbk.

Didirikan pada tahun 1972 oleh J.P.Sudarma dari Indonesia, Teoh Chiang Manufacturing Pte. Ltd. Dari Singapura dan Lion Enterprise Sdn. Bhd. dari Malaysia. Saham perusahaan ini sebagian besar dipegang oleh Lion Enterprise Sdn. Ltd. Yang merupakan anggota dari Lion Group. 75% bahan mentah yang diperlukan untuk produksi disediakan oleh PT. Krakatau Steel. Untuk pemasaran produk-produk mereka dibawah merk Lion dan sebagian besar dijual kepada PT. Bantrunk Murni Indonesia.

50. PT. Tira Austenite Tbk.

Perusahaan adalah anak perusahaan dari PT. Tigaraksa, Jakarta, dan memegang saham dari dua perusahaan yaitu: PT. Alpha Austenite dan PT. Indoval. PT. Alpha Austenite dimiliki oleh PT. Tira Austenite Tbk, yang memproduksi mesin seperti LG2, R67 dan RG10 *non-ferrons, moulds* dan *die castings*, dan *spare part* dan komponen untuk perindustrian. PT. Indoval adalah perusahaan *join venture* dengan Tetra Laval dari Swedia dan 48%

kepemilikan dimiliki oleh perusahaan, memproduksi komponen lokal untuk proyek Alva Laval di Indonesia. Pada April 1996 perusahaan mengakuisisi 20% saham dari PT. Aneka Gas Industri yang dimiliki oleh Departemen Industri dan Perdagangan senilai Rp 12,04 milyar.

51. PT. Kedaung Indah Can Tbk.

Pada tahun 1990, Kedaung Indah Can pertama kali melakukan ekspansi pada pemasarannya dengan melakukan ekspor ke Afrika, Eropa dan Amerika Selatan. Sejak awal tahun 1993, “Xylan” peralatan dapur yang tidak lengket juga di ekspor ke Amerika Serikat. Bahan utama yang digunakan Kedaung Indah Can adalah *steel* dan *tin plate*. Kira-kira 70% dari *steel plate* diimpor dari dua supplier Jepang yaitu Kawasaki Steel Corporation (80%) dan Nippon Kokan Corporation (20%). Berlawanan dengan peralatan dapur, kaleng yang diproduksi Kedaung Indah Can sebagian besar dijual ke pasar domestik atas dasar kontrak. Konsumen kaleng adalah PT. Nissin Biskuit Indonesia, PT. Nippon Paint Indonesia, PT. Kong Guan Biscuit Factory Indonesia dan PT. Coroner Crown. Penjualan peralatan dapur saat ini mencapai 81% dari total penjualan, dengan kapasitas 1.200.000 set per bulan. Pada tahun 1993, Kedaung Indah Can memperoleh saham sebesar 26,25% dalam PT. Gelas Products, Pte. Ltd, sebuah perusahaan yang berbasis di Singapura yang merupakan pasar dan distribusi dari produk-produk yang dihasilkan Kedaung Indah Can. Pada tahun yang sama, Kedaung Indah Can mendirikan PT. Borneo Enamel di Kuching, Malaysia Timur, merupakan manufaktur enamel yang mulai memproduksi enamel pada kuartal kedua pada tahun 1995.

52. PT. Kedawung Setia Industrial Tbk.

Perusahaan didirikan pada tahun 1973. Ruang lingkup aktivitas usahanya dibidang pembuatan besi, aluminium, karton, email, barang plastik dan kerajinan tangan, dan sebagian besar peralatan dapur. Perusahaan memulai kegiatan komersil pada tahun 1975.

53. PT. Jembo Cable Company Tbk.

Perusahaan memulai produksinya pada tahun 1992 dengan kapasitas terpasang 20.000 ton kabel listrik tegangan rendah, 317 Km kabel listrik tegangan sedang, 4118 Km serat optik dan 2,9 juta *single cortkilometers* (SCKM) kabel

telekomunikasi. Pada tahun 1993, perusahaan menaikkan kapasitas untuk kabel listrik tegangan rendah menjadi 26.000 ton dan menjadi 634 Km untuk kabel tegangan sedang. Perusahaan memiliki *technical assistant* dari Fujika Ltd, Jepang. Sekitar 69% produksi perusahaan digunakan oleh perusahaan negara seperti PT. PLN dan PT. Telkom. Pada tahun 1995 sampai 1996 perusahaan memfokuskan pemasaran produknya untuk pasar lokal. Sejak tahun 1997, 40% produk kabel telah diekspor.

54. PT. Sumi Indo Kabel Tbk.

Didirikan pada tahun 1981, perusahaan menerima pinjaman modal kerja dari bank dunia (IBRD), the Asian Development Bank (ADB), dan Kuwait. Produk perusahaan menguasai 15,45% pasar lokal, dan juga melakukan ekspor ke Philipina dan Singapura. Pabriknya berlokasi di Tangerang, Jawa Barat diatas lahan seluas 10,3 hektar.

55. PT. Astra Graphia Tbk.

Perusahaan memulai operasinya pada tahun 1971 dan perusahaan merupakan pengembangan dari PT. Astra International. Perusahaan memiliki jaringan distribusi di 70 tempat diseluruh Indonesia. Pada 1990, perusahaan mengakuisisi PT. Mitracorp Foot International dan pada tahun 1996 mengeluarkan saham baru sebanyak 156,14 juta lembar senilai Rp. 100 milyar. Dengan adanya akuisisi, PT. Mitracorp bergabung dengan PT. Astra Graphia.

56. PT. Metrodata Electronics Tbk.

Perusahaan didirikan pada 17 Februari 1983 dan menjadi anggota baru dari group bisnis Metrodata. Pada 28 Maret 1991 perusahaan mengubah namanya menjadi PT. Metrodata Electronics Tbk. Perusahaan ini merupakan salah satu pemimpin perusahaan teknologi informasi di Indonesia dan telah melakukan kerjasama dengan perusahaan teknologi informasi kelas dunia seperti IBM, Compaq, Hewlett Packard, Epson, Creative Teknologi, Sony, Acer, 3kom, Toshiba, Microsoft, Oracle, Lotus, Sun Microsystem, Cisco System, SAP, dll. Perusahaan memiliki 2 bisnis utama yaitu: *the Commerce Business Unit*, yang memegang distribusi *B2B E-Commerce*, *B2C E-Commerce*, *Retail*, dan garansi, dan pos garansi layanan perbaikan; dan, *the Solution Business Unit*,

dimana menyediakan solusi akhir untuk teknologi informasi “tradisional”, dan *internet*. Pada Juli 2001, perusahaan menjual PT. Metrodata Global Akses kepada PT. M-Web Indonesia.

57. PT. Multi Agro Persada Tbk (Trafindo Perkasa Tbk).

Perusahaan memproduksi trafo Voltase sedang dengan nama TRAFINDO dengan total kapasitas 200 MVA per tahun. Perusahaan memiliki kapasitas produksi 1.200 MVA. Pada Juli 1995, perusahaan dengan 49% saham, dan PT. Siemens AG dengan 59% saham mendirikan perusahaan baru dengan nama PT. Siemens Kabel Optik.

58. PT. Multipolar Corporation Tbk.

Perusahaan didirikan pada tahun 1975 dan memulai kegiatan komersil pada tahun 1980 sebagai penyalur barang elektronik. Dalam beberapa tahun perusahaan membuat ekspansi pertamanya dari barang elektronik menjadi pasar komputer dan teknologi informasi yang mana lebih memfokuskan pada program aplikasi perbankan. Pada pertengahan tahun 1980 perusahaan mulai mengukir namanya dalam industri IT dan menjadi Partner bisnis IBM yang pertama di Indonesia. Saat ini perusahaan menjadi Partner bisnis IBM terbesar di Indonesia dan Asia.

59. PT. Astra International Tbk.

Memulai sebagai perusahaan perdagangan pada tahun 1957. Perusahaan adalah produsen dan perakitan otomotif terbesar seperti Toyota di Indonesia. Pada November 1992, pemegang saham terbesar, William Soeryadjaya menjual 100 juta lembar saham perusahaan kepada beberapa perusahaan dan individu seperti PT. Danareksa Fund Management, Oykel Limited, PT. Delta Mustika, Prajogo Pagestu dan Henri Pribadi. Pada Juni 1993, Oykel Ltd menjual semua sahamnya kepada Toyota Motor Jepang. Perusahaan memiliki 73 anak perusahaan dimana 40 perusahaan adalah kepemilikan langsung dan 33 lainnya adalah kepemilikan tidak langsung.

60. PT. Branta Mulia Tbk.

Branta Mulia didirikan pada tahun 1981, dan sejak saat itu Branta Mulia telah memproduksi *tire cord fabric and yarn* untuk kebanyakan perusahaan ban di dunia. Branta Mulia menggunakan teknologi dan lisensi dari Goodyear Tire

and Rubber Company, Amerika Serikat untuk memproduksi *nylon and rayon tire*, dan lisensi dari Goodyear dan Bridgestone Corporation of Japan untuk produksi *polyester tire cord*. *Tire cord fabric* yang diproduksi Branta Mulia digunakan oleh Goodyear, Bridgestone/Firestone, Continental / General Tire, Dunlop/Sumitomo, Intirub dan perusahaan lainnya untuk memproduksi ban yang digunakan peralatan otomotif. Ekspor dimulai pada tahun 1987. pada awal tahun 1996, perusahaan melakukan joint venture dengan PT. Teijin Limited Japan dengan nama PT. Branta Mulia Teijin Indonesia. Teijin memiliki 30% dari saham perusahaan. *Joint Venture* ini membangun pabrik yang memproduksi *tire polyester fiber* di Citeureup, Bogor. Branta Mulia memproyeksikan penghematan biaya produksi sebesar 5-10%. Dari pabriknya di Indonesia dan Thailand, Branta Mulia saat ini mengekspor *Nylon 66* dan *Polyester Tire Yarn* sama baiknya dengan ekspor *Tire Cord Fabric* ke pasar-pasar utama di dunia.

61. PT. Hexindo Adiperkasa Tbk.

Berdiri pada tahun 1988, perusahaan ini menjual Hydraulic Excavators, Crawler Crane, Wheel Loader, Bulldozer, Crawler Carrier (Hitachi-Japan), Backhoe Loaders, Motor Grader, Skidder (John Deere, USA), Hydraulic Excavator EX-100, EX 100M dan EX 200 hammers (Hitachi-Indonesia), Hydraulic Hammers (Krupp, Germany), Rock Drilling Machine (Howden-Hongkong), Paving Equipment (Blaw Knox, the United States), Stone Crushing Plant (Neyrtec-France), Forklift (Daewoo, South Korea), Vibratory Rollers (Amman, Switzerland), Road Profiler (CMI-USA), Tower Crane (BPR Cadillion-France).

Pelanggannya termasuk PT. Kaltim Prima Coal, PT. Jaya Sumpiles Indonesia, PT. Semen Padang, the Sinar Mas Group, PT. Pembangunan Perumahan, PT. Dipasena Citra Darmaja dan the Directorate General of Highway Construction.

62. PT. Indospring Tbk.

Indospring merupakan perusahaan yang memproduksi per daun dan per spiral dibawah lisensi Mitsubishi Steel Manufacturing, Jepang. Perusahaan didirikan pada 5 Mei 1978. Produksi, operasi, dan pemasaran per daun dimulai pada

Juni 1979 sedangkan per spiral dimulai pada Oktober 1988. Pada Agustus 1990 perusahaan masuk ke Bursa Efek dan mendaftarkan 15 juta lembar saham pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Pada 1993 perusahaan mendistribusikan 22,5 juta saham bonus. Kapasitas produksi saat ini adalah 35.000 ton per daun dan 700.000 unit *hot coil springs* dan 14 juta unit *cool coil springs*.

63. PT. Intraco Penta Tbk.

Pada 1976, perusahaan memenangkan kontrak pertama untuk keagenan perbaikan dari Baldwin Manufacturing Company USA, untuk saringan Baldwin. Mengikuti kesuksesan, perusahaan menginginkan untuk menyediakan keagenan perbaikan untuk Volvo BM Wheel Loader Arctic Trucks, Excavator, dan Euclid Prigid Trucks dari Volvo Michigan Euclid, Swedia; Bobcat Skid Steer Loaders dari Melroe International, USA; Cranes dari P&H-PPM Cranes and America Crane Corporation, USA; Logging and Dump trucks dari Renault V.I., France; Bell Ultra Loggers dari Bell Equipment, Selandia Baru; Lamborghini Belt Tailers dari SLH Spa, Itali; dan Berco Undercarriages dari Berco Spa, Itali. Pada akhir tahun 1992, perusahaan mengakuisisi 100% saham di NVDP Pamitran. Pengakuisisian tersebut untuk beberapa usaha baru.

64. PT. Nipress Tbk.

Perusahaan didirikan sebagai perusahaan *joint venture* dengan Nippondenchi Kogyo Co. Ltd. Jepang. Perusahaan memulai kegiatan komersil pada tahun 1975. produknya dipasarkan pada pasar lokal dan pasar internasional, termasuk Eropa, Asia, Timur Tengah, Afrika, dan Australia. Perusahaan memiliki kapasitas produksi 3,7 juta unit per tahun. 65% produknya untuk ekspor.

65. PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk.

Didirikan di Surabaya pada tahun 1984, perusahaan memproduksi pelek, stabilisator dan perlengkapan lainnya yang terbuat dari logam campuran aluminium dan besi yang digunakan untuk aksesoris otomotif. Produk perusahaan telah memenuhi standart untuk Light Alloy Disc Wheel (JWL) dan telah mendapatkan sertifikat internasional ISO 9001 pada tahun 1998.

perusahaan juga telah mendapatkan sertifikat dari Vehicle Inspection Association (VIA) Jepang. Perusahaan memasarkan produknya ke toko, showroom, pabrik pemasangan badan mobil.

66. PT. Selamat Sempurna Tbk.

Selamat Sempurna didirikan pada tanggal 19 Januari 1976. Pada tahun 1980, Eddy Hartono sebagai pendiri dari ADR Grup mengambil alih kepemilikan Selamat Sempurna. Pada tahun 1994, Selamat Sempurna memperoleh saham kepemilikan di PT. Andhi Chandra Automotive Product dan 70% PT. Panata Jaya Mandiri. Pada tahun yang sama pula, Selamat Sempurna mengambil alih operasi CV. Auto Diesel Radiators. Pada bulan Juli 2000, Selamat Sempurna mengeluarkan obligasi Selamat Sempurna I tahun 2000 dengan *face value* Rp 100 milyar dan tingkat suku bunga tetap sebesar 16.625% per tahunnya selama 5 tahun. Pangsa pasar perusahaan meliputi lebih dari 50 negara tujuan ekspor. Selamat Sempurna juga memproduksi *condenser, automotive air conditioner, brake pipe, fuel pipe, fuel tank* dan *muffler* dan sebagai tambahannya adalah produk berupa komponen otomotif.

67. PT. Tunas Ridean Tbk.

Tunas Ridean memiliki 11 anak perusahaan, 8 diantaranya dimiliki penuh, sedangkan 3 anak perusahaan lainnya sebagai *majority shareholder*. Semuanya beroperasi pada bisnis yang sama. Anak perusahaan yang dimiliki secara penuh adalah PT. Prioritas Paratama, PT. Tunas Interouto, PT. Ciputra Supra Perkasa, PT. Tangerang Tunas Pratama, PT. Cilegon Tunas Matra, PT. Tunas Dwipa Matra, PT. Tunas Mobilindo Parama, PT. Tunas Interauto Sarana dan 3 anak perusahaan lainnya adalah PT. Autosarana Perkasa dengan 55% saham, PT. Tunas dengan 51% saham Mobilindo Megatama dan PT. Tunas Financindo Corporation dengan 50% saham.

68. PT. United Tractors Tbk.

Berdiri pada tahun 1972 dengan nama PT. Inter Astra Motor Works. Perusahaan mempunyai kontrak kerjasama dengan Komatsu Forklift Co. Ltd, Jepang, John Deere International Ltd. USA, dan Bomag Koehring GmbH, Jerman Barat. United Tractors mempunyai 10 anak perusahaan yaitu: PT. United Tractors Pandu Engineering (99,9%), PT. Pandu Dayatama Patria

(80%), dan PT. Komatsu Indonesia Tbk (18,28%), PT. Pamapersada Nusantara (99,9%), PT. Berau Coal (60%), PT. UT Heavy Industry (s) Pte. Ltd. (100%), PT. Komatsu Remanufacturing Asia (51%), United Ostermeyer Engineering Pty Ltd., PT. Pama Indo Mining, dan PT. The United Tractors Semen Gresik (45%). Tetapi, PT. Pamapersada Nusantara dan PT. Berau Coal dalam proses dilepaskan. Pada tahun 2000, perusahaan mendapatkan ranking 13 di Indonesia untuk *an annual survey of the Top 1000 Enterprises by Asiaweek*.

69. PT. Modern Photo Film Company Tbk.

Modern Photo Film Company memegang hak tunggal untuk menjual, memproses dan provisi dari *after sales service* untuk film, kamera, dan peralatan fotografi lainnya yang dibuat dengan dan menggunakan merek Fuji. Modern Photo Film Company telah menjadi agen tunggal sejak 1990 untuk peralatan *editing* film dan perlengkapan yang dibuat oleh Itotec Co. Ltd. of Japan, peralatan X-ray yang dibuat oleh Kosei Optomix Ltd., Japan, cuci cetak foto dan *printing chemicals* yang dibuat oleh Fuji Hunt, USA dan *image processor and colour enlarger product* yang dibuat oleh Fujimoto Photo Industrial Co. Ltd. of Japan. Modern Photo Film Company mempunyai empat anak perusahaan yang dimiliki secara penuh, yaitu PT. Hondoris Industry, PT. Modern Photo Industry, PT. Modern Putra Indonesia, dan PT. Modern Indolab, beroperasi di bidang manufaktur, *assembling*, servis dan *retail* produk fotografi.

70. PT. Perdana Bangun Pusaka Tbk.

PT. Perdana Bangun Pusaka Tbk merupakan distributor utama dari produk fotografi Konica Corporation di Jepang dan Ricoh Business Machine, Hongkong. Berdiri pertama kali pada tahun 1987 dengan nama PT. Konica Cemerlang. Lini produknya terdiri dari: Konica foto warna, mesin prosesnya, Konica film rontgen, dan kamera produksi Konica dan Ricoh.

71. PT. Bayer Indonesia Tbk.

Beberapa produk yang dimiliki oleh perusahaan: *Ciproxin, Adalat, Nimotop (pharmaceuticals); Refagan, Tonikum, Incidal (Self-medication); Baygon range (coils, oilspray, aerosol, mat and electric); SOS cleaner household*

(*Consumer Product*); *Antracol*, *Buldok*, *Sencor* (*crop protection*). Perusahaan didirikan pada tahun 1969 dengan nama PT. Bayer Farma Indonesia, dan kemudian bergabung dengan 3 perusahaan penghasil *pharmaceutical*, *pesticides*, *insecticides and chemicals* yaitu: PT. Bayer Farma Indonesia, PT. Bayer Agrochemicals, dan PT. Bayer Anyar Chemicals dan namanya berubah menjadi PT. Bayer Indonesia Tbk. Perusahaan selalu mengeksport produknya.

72. PT. Dankos Laboratories Tbk.

Dankos Laboratories merupakan perusahaan yang bergerak dibidang obat-obatan. Pada Desember 1990, Dankos Laboratories mengambil alih 99,6% saham dari PT. Bintang Toedjoe yang terlibat dalam bisnis farmasi. Pada 17 April 1997, Dankos Laboratories menandatangani perjanjian pembelian saham dengan Taisho Pharmaceutical Asia Sdn. Bhd., Malaysia. Karena itu Dankos Laboratories memiliki 45% dari PT. Taisho Indonesia.

73. PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk.

Berdiri pada tahun 1976 oleh Drs. Wim Kalona, PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk saat ini mengoperasikan 2 fasilitas manufaktur/pengolahan setelah menutup 2 perusahaan lainnya di tahun 1998 yang merupakan bagian dari group restrukturisasi. First Pasific Group, Hongkong, membeli 89,5% saham dari group Darya-Varia. Group Darya-Varia memulai ekspor pada tahun 1989, terutama ke Jepang dan Hongkong, dan kemudian beberapa pemimpin pasar lainnya di Asia. PT. Darya-Varia Tbk (Darta-Varia Group) memulai proses konsolidasi internal pada tahun 1998 dan berakhir pada akhir 1999. The Darya-Varia Group berkomitmen untuk melanjutkan penguatan posisi pada pasar obat-obatan dengan menaikkan pangsa pasar lebih kearah pasar yang kompetitif.

74. PT. Kalbe Farma Tbk.

Perusahaan didirikan pada 10 September 1966 dan langsung memulai kegiatan komersil. Sekarang, perusahaan bergerak dibidang produksi dan pengembangan produk obat-obatan (obat-obatan manusia dan hewan). Beberapa lisensi perusahaan adalah Daiichi Pharmaceutical Co. Ltd, Fujisawa Pharmaceutical Co. Ltd, Baxter International, Pharmacia Upjohn, Morniaga Industry Co. Ltd.

75. PT. Tempo Scan Pasific Tbk.

Selain memasarkan produk dibawah naungan merek Bode dan Scan, Tempo Scan Pasific juga memproduksi dibawah lisensi Rorer Holding BV (Netherlands), Lucky Ltd (Korea Selatan), Laboratories besin Incovesco, S.A. (Perancis), PT Procter & Gamble Company (USA) dan Beiersdorf Cosmetic GmbH (Germany). Tempo Scan Pasific terkenal untuk produk-produk farmasi seperti Bodrex, Hemaviton, dan Neo-Rheumacyl. Produk kesehatan dan kosmetik dengan merek Barclay Prothodent, Revlon, Marine dan Pritho. Distributor untuk Tempo Scan Pasific adalah PT. Tempo Group. Sebagian besar bahan baku di impor dari negara lain. Tempo Scan Pasific memiliki 11 anak perusahaan yang merupakan manufaktur produk *health care* dan kosmetik. Tempo Scan Pasific adalah anggota dari Grup Tempo. Pada tanggal 28 Februari 1998, Tempo Scan Pasific *listing* 300 juta saham di BEJ pada IPO I. Dan kemudian jumlah saham yang didaftarkan menjadi 450 juta saham.

76. PT. Mandom Indonesia Tbk (Tancho Indonesia Tbk).

Didirikan pada tahun 1969 sebagai *joint venture* yang mana 40% dimiliki oleh Mandom Corporation (Tancho Co. Ltd.), Jepang dan 60% dimiliki N.V.The City Factory, Indonesia. Perusahaan memulai produksi komersil pada 16 April 1971. perusahaan mendaftarkan semua sahamnya pada Bursa Efek Jakarta pada 30 September 1993. pada RUPS tanggal 2 November 2000, disetujui penggantian nama dari PT. Tancho Indonesia Tbk menjadi PT. Mandom Indonesia Tbk. Pada tahun 2000, perusahaan memperkenalkan 65 produk baru untuk pasar lokal dan 62 macam tambahan baru untuk warna, ukuran, dan aroma.

77. PT. Mustika Ratu Tbk.

Perusahaan bergerak dibidang produk jamu yang berguna untuk kesehatan dan kecantikan, seperti Jagaraya, juga termasuk minuman penguat. Bidang kosmetik termasuk kosmetik tradisional dan produk perawatan bayi. Produk perusahaan yang sering diketahui adalah Slimming Tea, jamu penguat untuk idaman wanita, dan Tonic Tea. Pada November 1994 perusahaan mengeluarkan produk perawatan bayi dengan merk Ananda. PT. Mustika Ratu Buana, adalah anak perusahaan yang bergerak untuk distribusinya, yang

memiliki 21 distributor di 27 propinsi di Indonesia. Produk juga diekspor ke 22 negara, termasuk Jepang, Belanda, ASEAN, Asia Tengah, dan Timur Tengah.

#### 4.2. Uji Asumsi Klasik (Multikolinearitas)

Tabel 4.1 Hasil Uji Multikolinearitas Model Regresi

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
IOS	,971	1,030
LEV	,992	1,008
FCF	,963	1,038

Sumber : Lampiran 8

Pengujian gejala multikolinearitas pada model persamaan regresi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi yang serius diantara variabel bebas yang digunakan dalam model. Salah satu alat pendeteksi gejala multikolinearitas adalah dengan menggunakan perhitungan *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Mengacu pada Ghozali (2002: 59) yang mempersempit lagi batasan untuk nilai VIF yaitu jika VIF lebih besar dari 10, maka variabel tersebut memiliki persoalan multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya dan karena nilai TOL berbanding terbalik dengan nilai VIF, maka jika nilai TOL lebih besar dari 0,1, variabel bebas tersebut dapat dikatakan tidak memiliki persoalan dengan variabel bebas lainnya.

Dari tabel 4.1 diatas dapat diketahui bahwa hasil dari nilai VIF untuk variabel FCF sebesar 1,030, IOS sebesar 1,008 dan LEV sebesar 1,038 maka nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel yang ada bebas dari gejala multikolinearitas antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas lainnya. Dan sesuai dengan yang diisyaratkan untuk lepas dari gejala *multikolinearitas*, seluruh variabel bebas yaitu FCF mempunyai nilai TOL sebesar 0,971, IOS mempunyai nilai TOL sebesar 0,992 dan LEV mempunyai nilai TOL sebesar 0,963 sehingga nilai TOL-nya lebih besar dari 0,1. Jadi variabel bebas dalam penelitian ini dapat dikatakan telah bebas dari gejala *multikolinearitas*.

### 4.3. Analisa Regresi Berganda

#### 4.3.1. Analisa Pengaruh *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set*, dan *Financial Leverage* Terhadap Manajemen Laba

Tabel 4.2 *Model Summary*

Model	R Square
1	0,474

Sumber : Lampiran 8

Dari tabel *model summary* di atas terlihat bahwa sebagian dari manajemen laba dapat dijelaskan oleh *free cash flow*, *investment opportunity set*, *financial leverage*. Nilai *R square* secara keseluruhan untuk tahun 1997 – 2001 sebesar 0,474 (47,4%) menggambarkan bahwa sebagian dari manajemen laba dapat dijelaskan oleh *free cash flow*, *investment opportunity set*, *financial leverage* sedangkan sisanya sebesar 52,6% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor yang lain.

Tabel 4.3 ANOVA

Model	Regresi Linier Berganda	
	F	Sig.
1	21,967	0,000

Sumber : Lampiran 8

Dari tabel 4.3 terlihat bahwa pada kolom sig / *significance* secara keseluruhan untuk tahun 1997-2001 adalah 0,000 atau *P value* dibawah 0,05 maka  $H_0$  ditolak atau *free cash flow*, *investment opportunity set*, dan *financial leverage* secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba.

#### Tabel 4.4 Koefisien Pengaruh *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set*, dan *Financial Leverage* terhadap Manajemen Laba

Model	Regresi Linier Berganda	
	B	Sig.
(Constant)	0,543	0,000
FCF	-0,111	0,663
IOS	-0,024	0,511
LEV	-0,765	0,000
Persamaan Regresi	$Y = 0,543 - 0,111X_1 - 0,024X_2 - 0,765X_3$	

Sumber : Lampiran 8

Tabel diatas menggambarkan persamaan regresi untuk tahun :

$$Y = 0,543 - 0,111X_1 - 0,024X_2 - 0,765X_3$$

Dimana :

Y = manajemen laba

X1 = *free cash flow*

X2 = *investment opportunity set*

X3 = *financial leverage*

Persamaan regresi di atas menunjukkan bahwa untuk variabel *financial leverage*, setiap terjadi kenaikan 1 poin maka akan terjadi penurunan manajemen laba sebesar 0,765 poin (lihat lampiran 8). Dengan asumsi variabel bebas lainnya adalah konstan

#### 4.3.2. Analisa Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Manajemen Laba

Tabel 4.5 Koefisien Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba

Model	<i>Free Cash Flow</i>	
	B	Sig.
(Constant)	0,083	0,039
FCF	-0,319	0,347
Persamaan Regresi	$Y = 0,083 - 0,319X$	

Sumber : Lampiran 5

Dimana:

Y = manajemen laba

X = *free cash flow*

Dari tabel 4.5 terlihat bahwa pada kolom sig / *significance* secara keseluruhan untuk tahun 1997-2001 adalah 0,347, atau *P value* diatas 0,05 maka  $H_0$  diterima atau *free cash flow* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba.

Hal ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sugiri & Abdullah (2003) yang menyatakan bahwa *free cash flow* mempunyai hubungan yang positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen

laba. Akan tetapi temuan dalam penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Jones & Sharma (2001) yang menyatakan bahwa *free cash flow* mempunyai hubungan yang negatif dengan manajemen laba.

Dalam penelitian ini *free cash flow* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba karena ada beberapa perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki *free cash flow* yang negatif. Beberapa faktor yang menyebabkan *free cash flow* dalam penelitian ini tidak signifikan yaitu :

1. *Operating income* yang negatif, sehingga *free cash flow* dalam perusahaan menjadi negatif.
2. *Operating income* lebih kecil dari *change in net operating assets*, menyebabkan *free cash flow* dalam perusahaan menjadi negatif.
3. Nilai *change in net operating assets* yang negatif, menyebabkan nilai *free cash flow* menjadi bertambah besar sehingga hal ini tidak mencerminkan nilai *free cash flow* yang sesungguhnya.

Secara umum dapat dijelaskan bahwa apabila terjadi peningkatan pada *free cash flow* maka akan menurunkan terjadinya aktivitas manajemen laba. *Free cash flow* yang tinggi pada suatu perusahaan menandakan bahwa kemampuan perusahaan untuk mendanai seluruh kegiatan atau melakukan investasi tinggi pula, sehingga aktivitas manajemen laba cenderung kurang dilakukan. Peningkatan pada *free cash flow* dapat disebabkan oleh peningkatan *operating profit* atau dapat juga disebabkan karena penurunan pada *net working capital*. Banyak manajer tidak menginginkan *free cash flow* dalam perusahaannya berada dalam jumlah yang besar karena hal tersebut tidak akan memaksimalkan laba. Para manajer cenderung menggunakan dana tersebut untuk melakukan investasi atau ekspansi agar laba yang diperoleh perusahaan dapat maksimal, karena laba sering dijadikan indikator penilaian prestasi manajer perusahaan.

4.3.3. Analisa Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Manajemen Laba

Tabel 4.6 Koefisien Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Manajemen Laba

Model	<i>Investment Opportunity Set</i>	
	B	Sig.
(Constant)	0,094	0,142
IOS	-0,032	0,513
Persamaan Regresi	$Y = 0,094 - 0,032X$	

Sumber : Lampiran 6

Dimana :

Y = manajemen laba

X = *investment opportunity set*

Dari tabel 4.6 terlihat bahwa pada kolom sig / *significance* secara keseluruhan untuk tahun 1997-2001 adalah 0,513 atau *P value* diatas 0,05 maka  $H_0$  diterima atau *investment opportunity set* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba.

Hal ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sugiri & Abdullah (2003) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba.

Secara umum dapat dijelaskan bahwa apabila terdapat banyak pilihan pada *investment opportunity set* maka akan meningkatkan terjadinya aktivitas manajemen laba. Pilihan *investment opportunity set* yang banyak pada suatu perusahaan menandakan bahwa kesempatan perusahaan untuk mengelola laba menjadi lebih banyak, sehingga aktivitas manajemen laba cenderung untuk dilakukan. Peningkatan pada *investment opportunity set* dapat disebabkan oleh peningkatan pada *assets* atau dapat juga disebabkan karena adanya penurunan pada *shareholders equity*. Banyak manajer lebih suka menggunakan *free cash flow* untuk investasi daripada membagikan dana tersebut kepada pemegang saham dalam bentuk deviden, karena dengan investasi maka laba yang diperoleh perusahaan dapat dimaksimalkan.

#### 4.3.4. Analisa Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Manajemen Laba

Tabel 4.7 *Model Summary*

Model	R Square
1	0,469

Sumber : Lampiran 7

Dari tabel *model summary* di atas terlihat bahwa sebagian dari manajemen laba dapat dijelaskan oleh *financial leverage*. Nilai *R square* secara keseluruhan untuk tahun 1997 – 2001 sebesar 0,469 (46,9%) menggambarkan bahwa sebagian dari manajemen laba dapat dijelaskan oleh *financial leverage* sedangkan sisanya sebesar 53,1% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor yang lain.

Tabel 4.8 Koefisien Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Manajemen Laba

Model	<i>Financial Leverage</i>	
	B	Sig.
(Constant)	0,508	0,000
LEV	-0,770	0,000
Persamaan Regresi	$Y = 0,508 - 0,770X$	

Sumber : Lampiran 7

Dimana :

Y = manajemen laba

X = *financial leverage*

Dari tabel 4.8 terlihat bahwa pada kolom sig / *significance* secara keseluruhan untuk tahun 1997-2001 adalah 0,000 atau *P value* dibawah 0,05 maka  $H_0$  ditolak atau *financial leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *financial leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba.

Hal ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sugiri & Abdullah (2003) yang menyatakan bahwa *financial leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba.

Secara umum dapat dijelaskan bahwa apabila terjadi peningkatan pada *financial leverage* maka akan menurunkan terjadinya aktivitas manajemen laba.

*Financial leverage* menunjukkan seberapa besar *assets* didanai oleh utang. *Financial leverage* yang tinggi pada suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan menggunakan utang untuk melakukan investasi yang memaksimalkan laba sehingga aktivitas manajemen laba cenderung kurang dilakukan. Peningkatan pada *financial leverage* dapat disebabkan oleh peningkatan pada utang atau dapat juga disebabkan karena adanya penurunan *assets*.