

**PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN
METODE EVA, ROA, DAN PENGARUHNYA TERHADAP RETURN
SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS
LQ 45 DI BURSA EFEK JAKARTA**



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Rahman Hakim

Nomor Mahasiswa : 01312100

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2006

**PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN
METODE EVA, ROA, DAN PENGARUHNYA TERHADAP RETURN
SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS
LQ 45 DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

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

Oleh :

Nama : Rahman Hakim
Nomor Mahasiswa : 01312100

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

MOTTO

“ Janganlah kamu berduka cita terhadap apa yang luput dari kamu dan janganlah kamu terlalu bergembira terhadap apa yang diberikan-Nya kepadamu. Allah tidak senang kepada orang-orang yang sombong dan menepuk dada. ”

(QS. Al-Hadid : 23)

“ Ya Allah, perbaikilah agamaku yang merupakan pokok urusanku, perbaikilah duniaku yang merupakan penghidupanku, dan perbaikilah akhiratku yang merupakan tempat kembaliku. Jadikanlah kehidupanku selalu bertambah kebbaikanku, dan jadikanlah kematianku sebagai palepas dari segala kejelekan.”

(HR Muslim)

“ Keindahan adalah sesuatu yang menarik jiwamu, keindahan adalah cinta yang tidak memberi namun menerima. Ketika engkau menemukan keindahan didalam relung hatimu, itulah keagungan yang merupakan perpaduan antara penderitaan dan kebahagiaan.”

(Kahlil Gibran)

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Perhitungan NOPAT.....	68
2. Perhitungan Invested Capital.....	69
3. Perhitungan WACC.....	70
4. Perhitungan Capital Charges.....	76
5. Perhitungan EVA.....	77
6. Perhitungan EVA Relatif.....	78
7. Perhitungan ROA.....	79
8. Ringkasan EVA Return Saham.....	80
9. Uji Regresi.....	81

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, 10 Desember 2006

Penyusun,

Materai

(Rahman Hakim)

**PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN METODE
EVA, ROA, DAN PENGARUHNYA TERHADAP RETURN SAHAM PADA
PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK
JAKARTA**

Hasil Penelitian

Diajukan oleh :

Nama	: Rahman Hakim
Nomor Mahasiswa	: 01312100
Jurusan	: Akuntansi

**Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada tanggal 10 Oktober 2006
Dosen Pembimbing,**



(Dra. Neni Meidawati, M.Si, Ak)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN
METODE EVA, ROA, DAN PENGARUHNYA TERHADAP RETURN
SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS
LQ45 DI BURSA EFEK JAKARTA**

Disusun Oleh : RAHMAN HAKIM

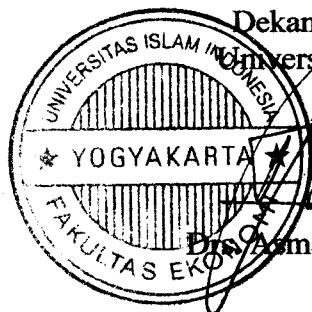
Nomor Mahasiswa : 01312100

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pda tanggal : 18 Desember 2006

Pembimbing Skripsi / Penguji : Dra. Neni Meidawati, M.Si, Ak

Penguji : Mahmudi, SE, M.Si, Ak



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs. Asma'i Ishak, M.Bus., Ph.D.

KATA PENGANTAR

“Bismillahirrahmanirrahiim”

Assalamualaikum Wr. Wb.

Dengan menyebut asma Allah Yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang, dan segala puji syukur kehadiran Allah SWT Yang Pemberi Petunjuk , tempat kita memasrahkan segalanya, Yang Maha Memelihara, Yang Maha mendatangkan bahaya dan manfaat. Sholawat dan salam kami sampaikan Kepada junjungan kita, manusia teladan kita, Rosulullah Muhammad saw, beserta para sahabat, dan para pengikut beliau sampai akhir zaman, amin.

Alhamdulillah Robbil'aalamiin, tiada kata yang dapat penulis sampaikan kecuali rasa syukur yang sebesar-besarnya kepada Allah SWT, atas pertolongan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Metode EVA,ROA, Dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Jakarta”, Sebagai salah satu Syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata 1 (S1) pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Tidak lupa penulis sampaikan rasa terima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan bantuan, bimbingan, dukungan maupun motivasi sehingga skripsi ini dapat penulis selesaikan dengan lancar. Maka dalam kesempatan ini penulis

dengan penuh kerendahan hati mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Drs. Asma'i Ishak, M.bus., Ph.D. Selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia beserta seluruh staff pengajar, yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada penulis selama masa kuliah.
2. Ibu Dra. Neni Meidawati, M.Si, Ak. Selaku dosen pembimbing Skripsi dengan segala kesabarannya telah berkenan meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan, kritik, dan saran yang sangat berharga dalam penyelesaian skripsi ini. Kepada beliau penulis ucapkan terima kasih yang tak terhingga.
3. Bapak dan Ibu Tercinta yang dengan setulus hati mencurahkan kasih sayang dan tak henti-hentinya memberikan semangat kepada penulis serta telah sekuat tenaga memenuhi segala kebutuhan penulis.
4. Kakakku Mbak Yanti+ Mas Didi & Mas Rizza+Mbak Eni, makasih atas kasih sayangnya, dan supportnya. dan juga buat keponakanku Sheila “ Cepat Gede dan jangan nakal ya... ”
5. Mimiku tersayang, makasih ya telah berbagi kisah dalam suka dan duka dan menemani hari-hariku dengan dengan cinta dan kasih sayang serta supportnya. “ I love U So Honey..!!!”.
6. Keluarga besar di Pekalongan, buat Mbah Kakung dan Mbah Putri matur nuwun atas doa dan nasehatnya.

7. Semua teman-temanku di Pekalongan, Sony, Tio, Angga, dan yang lainnya,
“ Thanks ya telah menjadi teman baikku dalam suka maupun duka”. Dan buat
Semua teman-teman SMU ku, Bebeh, Pesex, Ujang, Kumis, Phani dan yang
lainnya, “ Kapan nich kita ngumpul and jalan-jalan kayak dulu lagi...???”
8. Teman-teman Kuliah Seperjuanganku, Baggio, Danang, Gandung, dan Kiki,
“ Kuliahnya yang rajin ya, and jangan suka bolos biar cepat lulus...!!! ” dan
buat semua teman KKN SL-90 “ Kapan nich kita bisa ngumpul dan makan-
makan lagi...???”
9. Semua teman kost RONALDO, “ Jaga kekompakan dan jangan pada maen
sendiri-sendiri yaa...” dan buat Frida “ Makasih atas pinjaman skripsinya...”
10. Semua pihak yang telah memberikan bantuan selama penulisan skripsi ini,
semoga Allah SWT, memberikan balasan atas kebaikan dengan limpahan
Rahmat-Nya, amien...

Akhir kata semoga skripsi ini bermanfaat dan menambah pengetahuan
khususnya bagi penulis dan pembaca pada umumnya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 10 Desember 2006

Rahman Hakim

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Berita Acara Ujian Skripsi.....	iv
Halaman Motto.....	v
Halaman Persembahan.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar isi.....	x
Daftar Tabel.....	xiii
Daftar Lampiran.....	xiv
Abstraksi.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	6
1.3. Batasan Masalah.....	7
1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	7
1.5. Organisasi Penelitian.....	8
BAB II LANDASAN TEORI.....	10
2.1. Pengertian Kinerja.....	10
2.2. Pengertian Pengukuran Kinerja.....	11

2.3. Laporan Keuangan Sebagai Informasi Dalam Menilai Kinerja.....	12
2.4. Metode Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan.....	14
2.4.1. EVA (Economic Value Added).....	15
2.4.1.1. Keunggulan EVA (Economic Value Added).....	17
2.4.1.2. Kelemahan EVA (Economic Value Added).....	18
2.4.2. ROA (Return On Assets).....	19
2.4.2.1. Keunggulan ROA (Return On Assets).....	20
2.4.2.2. Kelemahan ROA (Return On Assets).....	20
2.5. Return Saham.....	21
2.6. Indeks LQ 45.....	22
2.7. Hubungan Antara Metode EVA, ROA, Return & Pengaruh.....	23
2.8. Kajian Teoris Dan Perumusan Hipotesis.....	24
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	26
3.1. Variabel Penelitian.....	26
3.1.1. Pengukuran Variabel-Variabel Dalam Penelitian.....	28
3.1.1.1. EVA (Economic Value Added).....	28
3.1.1.2. ROA (Return On Assets).....	31
3.1.1.3. Return Saham.....	31
3.2. Metode Pengumpulan Data.....	32
3.3. Subjek Penelitian.....	33
3.3.1. Populasi Penelitian.....	33
3.3.2. Sampel Penelitian.....	34

3.4. Teknik Analisis Data.....	36
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	39
4.1. Perhitungan EVA (Economic Value Added).....	39
4.2. Perhitungan Relatif EVA.....	48
4.3. Perhitungan ROA (Return On Assets).....	49
4.4. Perhitungan Return Saham.....	51
4.5. Hasil Analisis Data dan Pengujian Hipotesis.....	53
4.5.1. Pengujian Hipotesis Pertama.....	53
4.5.2. Pengujian Hipotesis Kedua.....	55
4.5.3. Pengujian Hipotesis Ketiga.....	57
4.6. Pembahasan Hasil Penelitian.....	59
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	62
5.1. Kesimpulan.....	62
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	63
5.3. Saran Penelitian Lanjutan.....	64
DAFTAR PUSTAKA	

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
4.1 Ringkasan Perhitungan NOPAT Tahun 2002-2004.....	40
4.2 Ringkasan Perhitungan Invested Capital Tahun 2002-2004.....	42
4.3 Ringkasan Perhitungan WACC Tahun 2002-2004.....	44
4.4 Ringkasan Perhitungan Capital Charges Tahun 2002-2004.....	45
4.5 Ringkasan Perhitungan Nilai EVA Tahun 2002-2004.....	47
4.6 Ringkasan Perhitungan EVA Relatif Tahun 2002-2004.....	49
4.7 Ringkasan Perhitungan ROA Tahun 2002-2004.....	50
4.8 Ringkasan Perhitungan Return Saham Tahun 2002-2004.....	52
4.9 Rangkuman Regresi Linier Sederhana Pengaruh Relatif EVA Terhadap Return Saham.....	54
4.10 Rangkuman Regresi Linier Sederhana Pengaruh Relatif ROA Terhadap Return Saham.....	56
4.11 Rangkuman Regresi Linier Sederhana Pengaruh Relatif EVA dan ROA Terhadap Return Saham.....	58

ABSTRAKSI

Skripsi ini meneliti mengenai Perbandingan Kinerja keuangan Perusahaan Dengan metode EVA, ROA, dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Jakarta. Yang menjadi permasalahan pokok dalam skripsi ini adalah apakah metode EVA dan ROA memiliki pengaruh terhadap Return Saham dan untuk mengetahui seberapa dekat pengaruh metode EVA dan ROA terhadap Return Saham?

Metode Penelitian yang digunakan adalah metode pengukuran empiris untuk membuktikan apakah benar terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara Metode EVA dan ROA terhadap Return Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa metode ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Return Saham, sedangkan metode EVA tidak memiliki pengaruh. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengukuran kinerja keuangan dengan metode ROA lebih baik dibandingkan metode EVA dalam pengaruhnya terhadap Return Saham.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sarana untuk melakukan investasi yaitu memungkinkan para pemodal (*investor*) untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan resiko yang bersedia mereka tanggung dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Investasi pada sekuritas juga bersifat likuid (mudah dirubah). Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk selalu memperhatikan kepentingan para pemilik modal dengan jalan memaksimalkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangannya.

Pasar modal dan industri sekuritas merupakan salah satu indikator untuk menilai perekonomian suatu negara berjalan baik atau tidak. Hal ini disebabkan perusahaan yang masuk ke pasar modal adalah perusahaan-perusahaan besar dan kredibel di negara yang bersangkutan, sehingga bila terjadi penurunan kinerja pasar modal bisa dikatakan telah terjadi pula penurunan kinerja di sektor riil. (Sutrisno, 2001)

Analisis keuangan sangat tergantung pada informasi yang diberikan oleh laporan keuangan. Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting disamping informasi yang lain seperti informasi industri, keadaan perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya.

Ada tiga macam laporan keuangan pokok yang dihasilkan suatu perusahaan, yaitu meliputi : (1) Neraca (2) Laporan arus kas (3) Laporan laba rugi. Disamping ketiga laporan pokok tersebut, dihasilkan juga laporan pendukung seperti laporan laba yang ditahan, perubahan modal sendiri, dan diskusi-diskusi oleh pihak manajemen. (Mamduh, 1996)

Salah satu kegunaan laporan keuangan adalah menyediakan informasi kinerja keuangan perusahaan terutama profitabilitas yang diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan. Informasi kinerja yang ada dalam perusahaan bermanfaat untuk memprediksi perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Informasi kinerja tersebut dapat diperoleh dengan cara melakukan pengukuran kinerja yang ada dalam perusahaan. Pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor yang penting bagi perusahaan, karena pengukuran tersebut digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan, yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan. (Rina & Solihah, 2003)

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan), karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, juga merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Tingkat probabilitas perusahaan pada analisis fundamental biasanya diukur dari beberapa aspek, yaitu berdasarkan ROS (*Return On*

Sales), EPS (*Earning Per Share*), ROA (*Return On Asset*) maupun ROE (*Return on Equity*).

Meskipun telah digunakan secara luas oleh investor sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi karena nilainya tercantum dalam laporan keuangan, penggunaan analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur akuntansi konvensional memiliki kelemahan utama, yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut, dikembangkan suatu konsep baru yaitu *Economic Value Added* (EVA) yang mencoba mengukur nilai tambah (*Value Creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA (*Economic Value Added*) merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi.

Penggunaan metode EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada usaha penciptaan nilai perusahaan. Pengertian nilai diartikan sebagai nilai daya guna maupun benefit yang dinikmati oleh stakeholder (karyawan, investor, pemilik, pelanggan). Perhitungan EVA (*Economic Value Added*) cukup rumit dan nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan perusahaan sehingga hanya investor yang benar-benar mengerti konsep EVA (*Economic Value Added*) ini yang akan menggunakannya sebagai dasar dalam keputusan investasi, sehingga metode EVA relatif sulit diterapkan karena memerlukan perhitungan atas biaya yang kompleks.

Namun bagi perusahaan yang listed di pasar modal mungkin akan lebih mudah menghitungnya, daripada perusahaan yang belum *go public* di pasar modal.

Angka ratio bisa digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Untuk dapat mengukur atau menentukan hal-hal tersebut diperlukan alat pembanding dan ratio dalam industri sebagai keseluruhan yang sejenis, dimana perusahaan menjadi anggotanya yang dapat digunakan sebagai alat pembanding dari angka ratio perusahaan, salah satu ratio yang biasa digunakan adalah ROA (*Return On Asset*). ROA adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada. Setelah biaya-biaya modal (biaya yang digunakan mendanai aktiva) dikeluarkan dari analisis. Fokus ROA adalah profitabilitas dan independen terhadap biaya modalnya.

ROA yang digunakan sebagai alat ukur yang mengukur kinerja keuangan perusahaan masih mengabaikan kepentingan perusahaan secara keseluruhan dan juga mengabaikan kepentingan pemilik dan pemegang saham. Alat ukur analisis rasio keuangan juga belum dapat memenuhi kriteria yang baik untuk menilai kinerja keuangan perusahaan karena keterbatasan yang ada dalam analisis rasio. Sebagian perusahaan yang *go public* ini belum menghasilkan laba berdasarkan aktiva yang dimiliki (ROA) yang sepadan untuk menutup resiko dan biaya investasi yang ditanamkan pemilik modal (investor).

Dalam konteks manajemen investasi, *return* atau tingkat keuntungan merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. *Return* ini dibedakan menjadi dua, pertama *return* yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data

historis, dan kedua *return* yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh investor dimasa mendatang. (Abdul Halim,2003)

Tingkat keuntungan (*return*) merupakan rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. Pada umumnya investor mengharapkan keuntungan yang tinggi dengan resiko kerugian yang sekecil mungkin, sehingga para investor berusaha menentukan tingkat keuntungan investasi yang optimal dengan menentukan konsep investasi yang memadai. Konsep ini penting karena tingkat keuntungan yang diharapkan dapat diukur. Dalam hal ini tingkat keuntungan dihitung berdasarkan selisih antara *capital gain* dan *capital loss*. Rata-rata *return* saham biasanya dihitung dengan mengurangi harga saham periode tertentu dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham sebelumnya.

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian yang dilakukan oleh Kartini Fajarsari Bilondatu (2003) yang berjudul “ Analisis hubungan ROA dan EVA dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan ”. Penelitian tersebut dilakukan terhadap perusahaan- perusahaan yang bergerak pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi sebanyak 13 perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara kinerja keuangan yang diukur dengan rasio *Return On Asset* (ROA) dan *Economic Value Added* (EVA).

Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah (1) Pada penelitian yang dilakukan oleh Kartini Fajar Bilondatu menguji apakah ada hubungan antara metode ROA dan EVA dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan, sedangkan pada

penelitian ini menguji apakah metode EVA dan ROA berpengaruh terhadap *return* saham. (2) Objek penelitian sebelumnya adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sedangkan pada penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta. (3) Variabel yang digunakan pada penelitian sebelumnya adalah ROA dan EVA, sedangkan pada penelitian ini menggunakan variabel ROA, EVA, dan *return* saham. (4) Tahun pengamatan penelitian sebelumnya adalah 2000 – 2001, sedangkan penelitian ini 2002 – 2004.

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan metode EVA, dan ROA terhadap *return* saham pada perusahaan indeks LQ45 di BEJ. Dengan berdasarkan pada pertimbangan tersebut diatas dan menyadari perlunya analisis kinerja keuangan suatu perusahaan maka penelitian ini mengambil judul yaitu: **“PERBANDINGAN KINERJA PERUSAHAAN DENGAN METODE EVA, ROA, DAN PENGARUHNYA TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK JAKARTA”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap *return* saham?
2. Bagaimana pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap *return* saham?

3. Bagaimana pengaruh EVA dan ROA terhadap return saham?

1.3 Batasan Masalah

Penelitian hanya meliputi perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan periode pengamatan dari tahun 2002 sampai dengan 2004 dan penelitian hanya menguji pengaruh metode *Economic Value Added (EVA)* dan *Return On Asset (ROA)* terhadap Return Saham baik secara parsial maupun simultan.

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah pengukuran kinerja perusahaan dengan menggunakan metode EVA dan ROA akan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan Indeks LQ-45 yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Sebagai wahana pengaplikasian ilmu yang telah peneliti peroleh di bangku kuliah sekaligus sebagai pemenuhan syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Memberikan masukan kepada berbagai pihak mengenai penerapan EVA dan ROA sebagai alat Pengukuran kinerja suatu perusahaan.

3. Memberikan masukan atau pertimbangan kepada manajemen perusahaan indeks LQ45 yang *go public* di Bursa Efek Jakarta mengenai penggunaan metode EVA, ROA dan pengaruhnya terhadap return saham dalam melakukan pengukuran kinerja keuangan perusahaan.

1.5 Sistematika Pembahasan

Dalam menyusun skripsi ini, sistematika pembahasan masalah dimulai dari latar belakang masalah hingga kesimpulan, penulisan sistematika tersebut adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Merupakan bab pembuka yang menguraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini membahas tentang teori-teori yang akan digunakan sebagai dasar pembahasan dari penulisan ini yang meliputi tentang metode EVA, ROA, dan Return saham.

BAB III METODELOGI PENELITIAN

Dalam bab ini dijabarkan tentang metode penelitian yang digunakan dalam pelaksanaan penelitian ini. Beberapa hal yang dijelaskan

bab ini adalah tentang populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian, jenis dan metode pengumpulan data, variabel penelitian dan teknik analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini membahas perhitungan dalam penelitian, meliputi hasil analisis data yang telah diperoleh dengan menggunakan sampel yang ada dan alat analisis yang diperlukan. Pada bab ini pula akan didapat hasil dari kesimpulan dari penelitian apakah menerima H_a atau akan menolak H_o .

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Merupakan bab penutup yang berisi kesimpulan berdasarkan hasil pembahasan serta saran-saran bagi para peneliti selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pengertian Kinerja

Istilah kinerja atau *performance* seringkali dikaitkan dengan kondisi keuangan perusahaan. Kinerja merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimanapun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Selain itu tujuan pokok penilaian kinerja adalah untuk memotivasi para karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya, agar membuahkan tindakan dan hasil yang diharapkan. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran.

Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa depan. Informasi fluktuasi kinerja adalah penting dalam hal ini. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Disamping itu, informasi tersebut juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya. (IAI, 2001)

2.2 Pengertian Pengukuran Kinerja

Pengukuran kinerja perusahaan meliputi proses perencanaan, pengendalian, dan proses transaksional bagi kalangan perusahaan sekuritas, fund manager, eksekutif perusahaan, pemilik, pelaku bursa, kreditur serta *stakeholder* lainnya. Penilaian kinerja perusahaan oleh stakeholder digunakan sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan yang berhubungan dengan kepentingan mereka terhadap perusahaan. Kepentingan terhadap perusahaan tersebut berkaitan erat dengan harapan kesejahteraan yang mereka peroleh.

Pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor yang sangat penting bagi perusahaan, karena pengukuran tersebut digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan, yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan bertujuan untuk:

1. Memberikan informasi yang berguna dalam membuat keputusan penting mengenai asset yang digunakan dan untuk memacu para manajer untuk membuat keputusan yang menyalurkan kepentingan perusahaan.
2. Mengukur kinerja unit usaha sebagai suatu entitas usaha. (Govindarajan, penerjemah kurniawan, 2002)

2.3 Laporan Keuangan Sebagai Informasi Dalam Menilai Kinerja Perusahaan

Laporan keuangan yang disusun dan disajikan kepada semua pihak yang berkepentingan dengan eksistensi suatu perusahaan, pada hakekatnya merupakan *alat komunikasi*. Artinya laporan keuangan itu adalah suatu alat yang digunakan untuk mengkomunikasikan informasi keuangan dari suatu perusahaan dan kegiatan-kegiatannya kepada mereka yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut. Dari laporan keuangan itu manajemen memperoleh informasi yang digunakan untuk: (Harnanto, 1984):

1. Merumuskan, melaksanakan dan mengadakan penelitian terhadap kebijaksanaan-kebijaksanaan yang dianggap perlu.
2. Mengorganisasikan dan mengkoordinasikan kegiatan-kegiatan atau aktivitas dalam perusahaan.
3. Merencanakan dan mengendalikan aktifitas sehari-hari dalam perusahaan
4. Mempelajari aspek, tahap-tahap kegiatan tertentu dalam perusahaan.
5. Menilai keadaan atau posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan.

Analisis laporan keuangan dimaksudkan untuk membantu manajemen dan pihak-pihak yang berkepentingan dalam perencanaan dan pengendalian perusahaan. Sehingga dengan adanya laporan keuangan diharapkan mampu memberikan bantuan informasi kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial. Adapun tujuan laporan keuangan seperti yang tertulis dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang disusun oleh Ikatan Akuntansi Indonesia adalah:

Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Salah satu kegunaan dari laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi kinerja perusahaan terutama profitabilitas yang diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumberdaya ekonomi yang mungkin dikendalikan. Informasi tersebut menyangkut posisi keuangan perusahaan, informasi kinerja, dan perubahan posisi keuangan perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Analisis keuangan sangat tergantung pada informasi yang diberikan oleh laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting disamping informasi lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya. Ada tiga macam laporan keuangan pokok yang dihasilkan suatu perusahaan, yaitu meliputi: (1) Neraca (2) Laporan arus kas (3) Laporan laba rugi. Disamping ketiga laporan pokok tersebut, dihasilkan juga laporan pendukung seperti laporan laba yang ditahan, perubahan modal sendiri, dan diskusi-diskusi oleh pihak manajemen. (Mamduh 1996)

Manfaat analisis laporan keuangan dalam pembuatan keputusan adalah (Farid&Siswanto,1998):

1. Mengetahui manfaat analisis laporan keuangan untuk proses perencanaan dan pengendalian perusahaan.

2. Mengetahui pengaruh ketepatan ramalan laba untuk kegiatan investasi.
3. Memahami analisis efisiensi.
4. Memahami alat-alat yang dipakai untuk mengukur kinerja efisiensi perusahaan.
5. Mengaplikasikan berbagai alat analisis efisiensi.

Laporan keuangan merupakan salah satu dari sekian informasi yang biasa digunakan untuk merevisi dan mendeteksi harga sekuritas seperti saham, obligasi, dan surat berharga lainnya. Jika laporan keuangan disajikan tepat waktu maka akan sangat bermanfaat untuk membantu pengguna laporan keuangan dalam membuat keputusan. Pentingnya laporan keuangan bagi pelaku pasar modal adalah (Farid & siswanto, 1998) :

1. Memahami analisis fundamental laporan keuangan.
2. Memahami hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dan nilai saham.
3. Memahami penerapan analisis laporan keuangan untuk dijadikan dasar dalam keputusan investasi.

2.4 Metode Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja sebuah perusahaan lebih banyak diukur berdasarkan rasio-rasio keuangan selama satu periode tertentu. Pengukuran berdasarkan rasio keuangan ini sangatlah bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan dalam menyusun laporan keuangan perusahaan. Sehingga sering kali kinerja perusahaan

terlihat baik dan meningkat, yang mana sebenarnya kinerja tersebut tidak mengalami peningkatan dan bahkan menurun.

Kinerja dan prestasi manajemen yang diukur dengan rasio-rasio keuangan tidak dapat dipertanggungjawabkan karena rasio keuangan yang dihasilkan sangat tergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan, karena pengukuran berdasarkan rasio ini tidak dapat diandalkan dalam mengukur nilai tambah yang tercipta dalam periode tertentu belum mampu menunjukkan kinerja manajemen perusahaan yang sebenarnya.

Apabila kinerja keuangan perusahaan menunjukkan adanya prospek yang baik, maka sahamnya akan diminati investor dan harganya akan meningkat. Dalam konsep investasi ada teori yang menyatakan return yang tinggi juga mempunyai risiko yang tinggi pula, sehingga perusahaan yang kinerjanya sangat bagus maka sangat mungkin risiko untuk jatuh tinggi jika dibandingkan kinerja yang sedang-sedang saja.

2.4.1 EVA (Economic Value Added)

Pada masa persaingan ketat di pasar global sekarang ini, tujuan perusahaan untuk memaksimalkan laba menjadi sulit untuk diwujudkan. Sebaliknya tujuan perusahaan untuk meningkatkan *Economic Value Added*, karena EVA merupakan satu-satunya pedoman penilaian yang berhubungan langsung dengan nilai pasar sebuah perusahaan dan kinerja manajemen.

EVA (*Economic Value Added*) adalah ukuran nilai tambah ekonomis (*value creation*) yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktifitas atau strategi manajemen. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat penghasilan yang melebihi tingkat biaya modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya EVA yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah daripada biaya modalnya.

Adanya EVA (*Economic Value Added*) menjadi relevan untuk mengukur kinerja berdasarkan nilai (*value*) ekonomis yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Dengan adanya EVA, maka pemilik perusahaan akan memberikan imbalan (*reward*) aktivitas yang menambah nilai dan membuang fasilitas yang merusak atau mengurangi nilai keseluruhan suatu perusahaan dan membantu manajemen dalam hal menetapkan tujuan internal. (*internal goal setting*) perusahaan untuk implikasi jangka panjang dan bukan jangka pendek saja. Dalam hal investasi, EVA memberikan pedoman untuk keputusan penerimaan suatu proyek (*capital budgeting decision*), dalam hal mengevaluasi kinerja rutin (*performance assessment*) manajemen, EVA membantu tercapainya aktivitas yang value added.

Suatu sistem pengukuran kinerja dalam perusahaan harus dapat membedakan aktivitas yang value added dengan aktivitas yang non value added. Pembagian ini diperlukan sehingga manajemen organisasi dapat fokus untuk mengurangi biaya-biaya yang timbul akibat aktivitas yang tidak menambah nilai. Dengan mengkomunikasikan

secara awal bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai bukan laba, sehingga para manajer menjadi lebih terfokus pada penciptaan nilai dan bukan mengejar laba besar.

2.4.1.1 Keunggulan EVA (Economic Value Added)

EVA adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strateginya selama periode tertentu. Prinsip EVA memberikan sistem pengukuran yang baik untuk menilai suatu kinerja dan prestasi keuangan manajemen perusahaan karena EVA berhubungan langsung dengan nilai pasar sebuah perusahaan. Pihak manajemen perusahaan dapat melakukan banyak hal untuk menciptakan nilai tambah, tetapi pada prinsipnya EVA akan meningkat jika manajemen melakukan satu dari tiga hal berikut ini (Lisa, dikutip dalam Steward, 1993) :

1. Meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal.
2. Menginvestasikan modal baru ke dalam *project* yang mendapat *return* lebih besar dari biaya modal yang ada.
3. Menarik modal dari aktivitas-aktivitas usaha yang tidak menguntungkan.

Meningkatnya laba operasi tanpa adanya tambahan modal berarti manajemen dapat menggunakan aktiva perusahaan secara efisien untuk mendapatkan keuntungan yang optimal.

Keunggulan EVA sebagai alat pengukuran kinerja keuangan perusahaan menurut Govindarajan meliputi :

1. Dengan EVA seluruh unit usaha memiliki sasaran laba yang sama untuk perbandingan investasi.
2. Dengan meningkatnya EVA maka investasi-investasi akan menghasilkan laba diatas biaya modal sehingga akan lebih menarik para manajer untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut.
3. Adanya tingkat suku bunga yang berbeda dapat digunakan untuk jenis asset yang berbeda pula.
4. EVA memiliki korelasi positif yang lebih kuat terhadap perubahan-perubahan nilai pasar perusahaan.

Keunggulan EVA menurut Teuku Mirza, 1997 yaitu EVA memfokuskan penilaiannya pada nilai tambah dengan memperhatikan beban biaya modal sebagai konsekuensi investasi. Dengan diperhitungkannya biaya modal maka dapat diketahui apakah perusahaan dapat menciptakan nilai tambah atau tidak. Kelebihan EVA yang lain adalah dapat digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding.

2.4.1.2 Kelemahan EVA (Economic Value Added)

Disamping beberapa keunggulan diatas, EVA juga memiliki kelemahan yaitu EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu periode tahun tertentu. Padahal nilai perusahaan merupakan akumulasi EVA selama umur perusahaan. Sehingga suatu perusahaan mempunyai nilai EVA pada periode tertentu positif tetapi nilai perusahaan tersebut rendah karena nilai EVA dimasa lalunya negatif. (Dewi dikutip dalam Utama,2002)

Kelemahan EVA menurut Teuku Mirza (1997), yaitu dalam perhitungan biaya modalnya EVA relatif sulit karena memerlukan data yang lebih banyak dan dianalisa secara lebih mendalam. Dengan demikian secara tidak langsung mendorong para eksekutif untuk berfikir dan bertindak seperti para pemegang saham, yaitu memilih tingkat investasi yang meningkatkan tingkat return dan meminimumkan tingkat biaya modal (*cost of capital*) sehingga nilai perusahaan dapat maksimum.

2.4.2 ROA (Return On Asset)

Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau asset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan perusahaan (*operating asset*). *Operating Asset* adalah semua aktiva kecuali investasi jangka panjang dan aktiva-aktiva lain yang tidak digunakan dalam kegiatan atau usaha memperoleh penghasilan yang rutin atau usaha pokok perusahaan.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. ROA (*Return On Asset*) adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari asset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA yang negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negatif pula atau rugi. Hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum mampu untuk menghasilkan laba.

2.4.2.1 Keunggulan ROA (*Return On Asset*)

Keunggulan ROA diantaranya adalah sebagai berikut:

1. ROA merupakan pengukuran yang komprehensif dimana seluruhnya mempengaruhi laporan keuangan yang tercermin dari rasio ini.
2. ROA mudah dihitung, dipahami, dan sangat berarti dalam nilai absolut.
3. ROA merupakan denominator yang dapat diterapkan pada setiap unit organisasi yang bertanggung jawab terhadap profitabilitas dan unit usaha.

2.4.2.2 Kelemahan ROA (*Return On Asset*)

Disamping beberapa keunggulan diatas ROA juga memiliki kelemahan yaitu (Lisa,1999):

1. Pengukuran kinerja dengan menggunakan ROA membuat manajer divisi memiliki kecenderungan untuk melewati *project-project* yang menurunkan divisional ROA, meskipun sebenarnya *project-project* tersebut dapat meningkatkan tingkat keuntungan perusahaan secara keseluruhan.
2. Manajemen juga cenderung untuk berfokus pada tujuan jangka pendek dan bukan tujuan jangka panjang.
3. Sebuah *project* dalam ROA dapat meningkatkan tujuan jangka pendek, tetapi *project* tersebut mempunyai konsekuensi negatif dalam jangka panjang. Yang berupa pemutusan beberapa tenaga penjualan, pengurangan

budget pemasaran, dan penggunaan bahan baku yang relatif murah sehingga menurunkan kualitas produk dalam jangka panjang.

2.5 Return Saham

Tingkat keuntungan (*return*) merupakan rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. Pada umumnya investor mengharapkan keuntungan yang tinggi dengan resiko kerugian yang sekecil mungkin, sehingga para investor berusaha menentukan tingkat keuntungan investasi yang optimal dengan menentukan konsep investasi yang memadai. Konsep ini penting karena tingkat keuntungan yang diharapkan dapat diukur. Dalam hal ini tingkat keuntungan dihitung berdasarkan selisih antara *capital gain* dan *capital loss*. Rata-rata *return* saham biasanya dihitung dengan mengurangi harga saham periode tertentu dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham sebelumnya.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi namun diharapkan dapat terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasi (*Realized Return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan dihitung berdasarkan data historis. *return* ekspektasi (*Expected Return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. (Jogiyanto, 2000)

Komponen *return* meliputi:

1. *Capital Gain (loss)* merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) diatas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi dipasar sekunder.
2. *Yield* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa deviden atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam presentase dari modal yang ditanamkan.(Abdul Halim,2003)

2.6 Indeks LQ 45

Indeks ini hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih setelah melalui kriteria pemilihan sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas tinggi dan juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar saham tersebut.

Kriteria pemilihan saham untuk indeks LQ45 adalah sebagai berikut: (Farid & Siswanto, 1998)

1. Masuk dalam rangking 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar regular (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir)
2. Rangking berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama12 bulan terakhir)
3. Telah tercatat di BEJ minimal 3 bulan.
4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar regular.

2.7 Hubungan Antara Metode EVA, ROA, Dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham.

Secara umum EVA dan ROA dianggap sebagai pengukur terbaik dari kinerja suatu perusahaan. EVA digunakan untuk menilai kinerja operasional, karena secara fair juga mempertimbangkan *required rate of return* yang dituntut oleh para investor dan kreditor. Berkaitan dengan EVA sebagai alat ukur kinerja yang mempertimbangkan harapan para investor terhadap investasi yang dilakukan, maka EVA mengidentifikasi seberapa jauh perusahaan telah menciptakan nilai bagi pemilik perusahaan.

ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Dalam perhitungannya ROA hanya menggunakan laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aktiva perusahaan. Sedangkan dalam perhitungannya EVA meliputi semua elemen atau unsur-unsur yang terdapat dalam neraca dan laporan laba rugi perusahaan sehingga menjadi komprehensif dan EVA memberikan penilaian yang wajar atas kondisi perusahaan. Karena itu EVA lebih banyak digunakan sebagai penilaian kinerja meskipun perhitungannya lebih kompleks dan rumit.

Analisis penilaian kinerja dengan menggunakan EVA dan ROA jika dihubungkan dengan Return Saham. Jika kinerja perusahaan itu bagus maka *return* yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, semakin tinggi sehingga harga saham perusahaan semakin tinggi maka resiko yang ditimbulkan semakin kecil. Hal ini

karena tingkat pengembalian yang dihasilkan suatu perusahaan lebih tinggi sehingga dapat meminimalkan resiko menjadi sekecil mungkin.

Sehingga pada tahap akhir penelitian akan dilihat kecenderungan terhadap perubahan yang akan terjadi. Dari hasil perhitungan antara metode EVA dan ROA dapat dilihat dari segi mana perusahaan mampu memperoleh penilaian yang baik dan juga penilaian yang masih kurang baik dan juga dapat diketahui bagaimana pengaruhnya terhadap Return Saham

2.8 Kajian Teoritis Dan Perumusan Hipotesis

Hartono dan Cendrawati menguji pengaruh EVA dan ROA terhadap stock return dari saham indeks LQ-45 dengan periode tahun penelitian 1994-1996 hasilnya menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi antara ROA dan *stock return* lebih tinggi dibandingkan koefisien korelasi antara EVA dan *stock return*. Dalam penelitian tersebut juga ditemukan bahwa korelasi antara EVA dan *stock return* tidak signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dodd dan Chen (1996) dengan sampel penelitian sebanyak 1000 perusahaan. Hasil dari penelitian ini berkesimpulan bahwa justru pengukur akuntansi tradisional yaitu metode ROA yang mempunyai korelasi tertinggi sebesar 24,4% sedangkan metode EVA tingkat korelasinya sebesar 20,2% dengan variasi dalam tingkat pengembalian.

Ha1 : Metode EVA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham.

Ha2 : Metode ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham.

Ha3 : Metode EVA dan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham.

Sedangkan Hipotesis nol dari masing-masing hipotesis alternatif tersebut adalah tidak terdapat pengaruh yang positif dan signifikan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian

Variabel-variabel dalam penelitian ini meliputi variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen adalah variabel yang memiliki karakteristik dimana besar kecilnya variabel dipengaruhi oleh banyak faktor. Dengan kata lain pertumbuhan perusahaan tergantung pada perubahan satu atau lebih faktor. Sedangkan variabel independen adalah variabel yang dapat berdiri sendiri tanpa tergantung atau dipengaruhi oleh faktor lain.

a). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah:

Return Saham sebagai variabel dependen, dapat dihitung dengan mengurangkan harga saham periode tertentu dengan harga saham periode sebelumnya.

b). Variabel Independen dalam penelitian ini adalah:

1. EVA (*Economic Value Added*)

EVA yang mencoba mengukur nilai tambah (value creation) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA (*Economic Value Added*) merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi.

Penilaian atas EVA dapat dinyatakan sebagai berikut (Mirza,1999):

- Apabila $EVA > 0$, hal ini berarti bahwa nilai EVA positif yang menunjukkan perusahaan berhasil menetapkan nilai (*create value*) bagi pemilik modal.
- Apabila $EVA = 0$, hal ini berarti menunjukkan bahwa titik impas atau *Break Event Point*.
- Apabila $EVA < 0$, hal ini menunjukkan bahwa nilai EVA negatif ini berarti perusahaan tidak berhasil menciptakan suatu nilai (*create value*) karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan bagi para pemilik modal.

2. ROA (Return On Asset)

ROA adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada. Setelah biaya-biaya modal (biaya yang digunakan untuk mendanai aktiva) dikeluarkan dari analisis. Fokus ROA adalah profitabilitas, dan independen terhadap biaya modalnya.

3.1.1 Pengukuran Variabel-Variabel Dalam Penelitian

3.1.1.1 EVA (Economic Value Added)

EVA merupakan hasil pengurangan total biaya modal terhadap laba operasi setelah pajak. Biaya modal sendiri dapat berupa *cost of debt* dan *cost of equity*.

Langkah – langkah untuk menghitung EVA (Rokhayati, dikutip dalam Amin Widjaja, 2001) :

1. Menghitung NOPAT (Net Operating After Tax)

Rumus :

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (rugi) Usaha} - \text{Pajak}$$

Definisi :

Laba usaha adalah laba operasi perusahaan dari suatu *current operating* yang merupakan laba sebelum bunga. Pajak yang digunakan dalam perhitungan EVA adalah pengorbanan yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam penciptaan nilai tersebut.

2. Menghitung Invested Capital

Rumus :

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Pinjaman Jangka pendek Tanpa Bunga}$$

Keterangan :

Total hutang dan ekuitas menunjukkan beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Pinjaman jangka pendek tanpa bunga merupakan pinjaman yang digunakan perusahaan yang pelunasan maupun pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, dan atas pinjaman itu tidak dikenai bunga, seperti hutang usaha, hutang pajak, biaya yang masih harus dibayar, dan lain-lain.

3. Menghitung WACC (Weighted Average Cost Of Capital)

Rumus :

$$WACC = [(D \times rd) (1 - \text{Tax}) + (E \times re)]$$

Notasi :

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Modal dan Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Equity (re)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$

4. Menghitung Capital Charges

Rumus :

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

5. Menghitung Economic Value Added (EVA)

Rumus :

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

Atau

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital})$$

- EVA relatif dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{EVA relatif (re)} = \frac{\text{EVA}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

3.1.1.2 ROA (Return On Asset)

Rasio ini disebut sebagai Return on Investment. Rasio mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menciptakan laba.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

3.1.1.3 Return Saham

Tingkat keuntungan (return) adalah rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. Tingkat keuntungan saham yang diterima oleh pemodal dinyatakan sebagai berikut :

- a. Menghitung keuntungan yang diharapkan

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Dimana :

R_i = Tingkat keuntungan saham i

P_{t-1} = Harga saham awal periode $t+1$ atau akhir periode

P_t = Harga saham akhir periode

- b. Menghitung rata-rata return saham

Keuntungan saham dapat dicari dengan menghitung *mean* dari keuntungan saham setiap periode.

$$\sum (R_i) = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{n}$$

n = banyaknya data observasi

R_i = Return Saham i

- Model analisis untuk mengetahui pengaruh antara EVA, ROA, dan return saham:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_i X_{1,i}$$

$$Y_i = Y_0 + y_1 X_{2,i}$$

Dimana :

Y_i = Rata-rata return saham selama periode 2002- 2004

β_0, Y_0 = intersep

β_i, Y_i = konstanta

$X_{1,i}$ = ROA tahunan untuk perusahaan dari periode 2002-2004

$X_{2,i}$ = EVA tahunan untuk perusahaan dari periode 2002-2004

3.2 Metode Pengumpulan Data

Data yang dibutuhkan yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) yang diterbitkan oleh perusahaan, buku *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *Jakarta Stock Exchange (JSX) statistic*, Laporan Bursa Efek Jakarta, Jurnal-jurnal, Surat Kabar Harian, dan Literatur-Literatur lainnya yang berhubungan dengan objek yang sedang diteliti.

Data yang diperlukan dari penelitian ini terdiri dari :

- a. Laporan Keuangan Tahunan (Annual Report) yang diterbitkan oleh perusahaan yang menjadi objek penelitian.
- b. Laporan Harga Saham Penutupan Bulanan Indeks LQ45 untuk periode 2002 sampai 2004.
- c. Laporan Neraca dan Laporan Laba Rugi perusahaan untuk periode 2002 sampai 2004.
- d. Buku *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dari tahun 2002 sampai 2004.

3.3 Subjek Penelitian

3.3.1 Populasi Penelitian

Populasi adalah semua individu atau unit-unit yang menjadi objek penelitian, sedangkan sebagian individu atau unit-unit yang diambil dari populasi disebut sampel (cuplikan). Ada beberapa alasan yang dapat dikemukakan mengapa penelitian hanya dilakukan terhadap sampel saja, yaitu:

1. Terbatasnya dana yang tersedia.
2. Terbatasnya waktu dan tenaga dalam penelitian
3. Penelitian yang dapat dilakukan dapat mengakibatkan barang yang diteliti menjadi cacat atau rusak.
4. Individu atau unit-unit dalam populasi sifatnya homogen.

5. Ukuran populasinya sangat besar dan tak terhingga.

Karena sampel ini hanya merupakan sebagian dari populasi, maka hendaklah sampel yang diambil benar-benar dapat mewakili populasinya atau pengambilan sampel harus representatif (Zainal Mustofa, 1998). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sudah *Go Public* di Bursa Efek Jakarta dan termasuk dalam indeks LQ 45.

3.3.2 Sampel Penelitian

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 yang eksis sejak tahun 2002 sampai dengan tahun 2004, yang berjumlah 26 perusahaan.

Perusahaan yang termasuk dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Argo Lestari Tbk
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
3	ASII	Astra Internasional Tbk
4	AUTO	Astra Otopart Tbk
5	BBCA	Bank Central Asia tbk
6	DNKS	Dankos Laboratories Tbk
7	GGRM	Gudang Garam Tbk

8	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
9	HMSP	HM Sampoerna Tbk
10	IDSR	Indosiar Visual Tbk
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
12	INTP	Indocement Tunggal Perkasa Tbk
13	ISAT	Indosat Tbk
14	JIHD	Jakarta Int l Hotel & Dev Tbk
15	KLBF	Kalbe Farma Tbk
16	MPAA	Matahari Putra Prima Tbk
17	PNBN	Panin Bank Tbk
18	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk
19	RMBA	Rimba Niaga Idola Tbk
20	SMCB	Semen Cibinong Tbk
21	SMGR	Semen Gresik Tbk
22	TINS	Tambang Timah (Persero) Tbk
23	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
24	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
25	UNTR	United Tractor Tbk
26	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Dipilihnya perusahaan dalam indeks LQ 45 karena perusahaan tersebut memiliki kriteria sebagai berikut:

1. Berada di top 95% dari total rata-rata tahunan nilai transaksi saham di pasar reguler.
2. Berada di top 90% dari rata-rata tahunan kapitalisasi pasar.
3. Tercatat di BEJ minimal 30 hari bursa.
4. Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEJ sesuai dengan nilai kapitalisasi pasar.
5. Memiliki porsi yang sama dengan sektor-sektor yang lain.
6. Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi.

3.4 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah dengan melakukan uji statistik regresi dan korelasi untuk melihat ada tidaknya pengaruh signifikansi terhadap kedua variabel independen, yaitu EVA dan ROA terhadap variabel dependen yaitu return saham. Langkah – langkah dalam menganalisis penelitian ini adalah :

1. Perhitungan analisis regresi dan korelasi

Berdasarkan data hasil perhitungan terhadap EVA, ROA dan pengaruhnya terhadap return saham, maka dilakukan analisis regresi dan korelasi antara ketiga variabel tersebut. Perhitungan dilakukan dengan bantuan komputer melalui program *Excel* dan *SPSS*. Mengingat jumlah data yang banyak, maka penulis menggunakan

komputer, sehingga hasil yang diperoleh lebih valid daripada dihitung secara manual. Pengujian terhadap analisis regresi dilakukan untuk mengetahui apakah variabel dependen mempengaruhi variabel independen.

2. Uji T

Uji T dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Langkah – langkah pengujiannya adalah sebagai berikut :

a). Perumusan Hipotesis

$H_0 : \rho = 0$, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

$H_a : \rho \neq 0$, berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

b). Menentukan tingkat signifikansi (α), yaitu sebesar 5%

c). Menentukan kriteria penerimaan atau penolakan H_0 , yakni dengan melihat nilai signifikan :

Jika $\text{Sig} < 0,05$ maka H_0 ditolak atau H_a diterima

Jika $\text{Sig} > 0,05$ maka H_0 diterima atau H_a ditolak

d). Pengambilan keputusan

3. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara simultan yang dapat berpengaruh terhadap variabel dependen. Langkah- langkah pengujiannya adalah sebagai berikut :

a). Pengujian Hipotesis

$H_0 : \beta = 0$, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

$H_a : \beta \neq 0$, berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

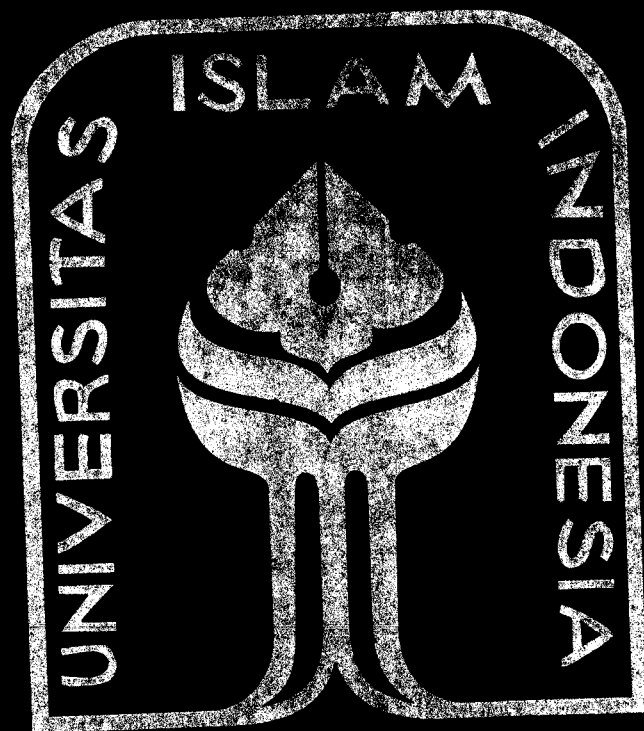
b). Menentukan tingkat signifikansi (α), yaitu sebesar 5%

c). Menentukan kriteria penerimaan atau penolakan H_0 , yakni dengan melihat nilai signifikan :

Jika $Sig < 0,05$ maka H_0 ditolak atau H_a diterima

Jika $Sig > 0,05$ maka H_0 diterima atau H_a ditolak

d). Pengambilan keputusan



الجامعة الإسلامية الإندونيسية

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis akan menganalisis data yang telah terkumpul. Data yang telah dikumpulkan tersebut berupa laporan keuangan dari perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode tahun 2002 sampai dengan tahun 2004. Hasil pengolahan data berupa informasi untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan dengan metode EVA dan kinerja keuangan dengan metode ROA dan pengaruhnya terhadap *return* saham.

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis statistik. Analisis statistik merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program SPSS. Sebelum dilakukan analisis statistik terlebih dahulu dijelaskan tentang perhitungan variabel penelitian yaitu EVA, ROA dan Return saham.

4.1. Perhitungan Economic Value Added (EVA)

4.1.1. Menghitung *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)*.

PT. Astra Agro Lestari pada tahun 2002 memiliki laba bersih setelah pajak sebesar Rp. 587.806.000.000 (lampiran 1) dan besarnya pajak sebesar Rp. 165.519.000.000 (lampiran 1). Dari data ini NOPAT dapat di formulasikan sebagai berikut:

NOPAT = Laba (Rugi) Usaha – Beban Pajak

= Rp. 587.806.000.000 – Rp.165.519.000.000

= Rp. 422.806.000.000

Maka nilai NOPAT PT. Astra Agro Lestari Tbk pada tahun 2002 sebesar Rp. 422.287.000.000. Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan NOPAT untuk semua perusahaan dari tahun 2002-2004 (lihat lampiran 1). Di bawah ini hasil ringkasan dari NOPAT perusahaan :

Tabel 4.1
Ringkasan Nopat Tahun 2002 – 2004
(Dalam Rupiah)

No	Kode	NOPAT		
		2002	2003	2004
1	AALI	422,287,000,000	515,626,000,000	880,865,000,000
2	ANTM	171,183,430,000	431,255,795,000	1,089,883,117,000
3	ASII	1,306,603,000,000	1,506,226,000,000	3,232,722,000,000
4	AUTO	97,536,000,000	84,970,000,000	169,470,000,000
5	BBCA	2,505,629,000,000	2,371,388,000,000	3,143,798,000,000
6	DNKS	161,770,292,051	168,951,776,447	207,220,044,335
7	GGRM	2,525,211,000,000	2,109,905,000,000	2,139,162,000,000
8	GJTL	-315,165,039,000	-209,977,436,000	683,774,000,000
9	HMSR	1,862,723,000,000	1,625,313,000,000	2,164,112,000,000
10	IDSR	-77,370,798,202	-1,401,707,173	220,591,991,493
11	INDF	1,383,792,529,895	1,698,591,538,501	1,763,508,039,172
12	INTP	513,267,463,440	550,386,657,008	767,690,377,938
13	ISAT	1,096,321,000,000	2,347,895,000,000	2,510,155,000,000
14	JIHD	-80,151,816,000	-134,931,251,000	-245,916,175,000
15	KLBF	384,297,926,847	405,199,780,516	455,660,000,626
16	MPAA	73,339,000,000	135,054,000,000	182,707,000,000
17	PNBN	95,767,000,000	450,878,000,000	942,975,000,000
18	RALS	228,196,000,000	260,233,000,000	221,644,000,000
19	RMBA	57,691,987,760	-49,743,000,000	28,930,167,757
20	SMCB	-2,210,728,000,000	-13,795,000,000	-69,983,000,000
21	SMGR	630,118,033,000	747,206,144,000	709,575,206,000
22	TINS	75,368,000,000	111,497,000,000	155,824,000,000
23	TLKM	6,231,244,000,000	8,114,849,000,000	9,923,995,000,000
24	TSPC	294,519,253,694	280,312,000,000	277,792,579,103
25	UNTR	103,882,000,000	373,534,000,000	857,751,000,000
26	UNVR	902,191,000,000	1,243,019,000,000	1,397,913,000,000

Sumber : Lampiran 1.

Besar kecilnya NOPAT akan dipengaruhi oleh laba usaha dan beban pajak yang ditanggung oleh perusahaan. Jika laba operasi dan beban pajak tinggi, maka nilai NOPAT akan tinggi dan berdampak pada besarnya nilai EVA. Sebaliknya, jika laba operasi dan beban pajak rendah, maka nilai NOPAT akan rendah dan dapat menimbulkan nilai EVA yang negatif bagi perusahaan.

4.1.2. Menghitung *Invested Capital*.

PT. Astra Agro Lestari Tbk. pada tahun 2002 memiliki total hutang dan ekuitas sebesar Rp. 2.611.661.000.000 (lampiran 2) serta pinjaman jangka pendek tanpa bunga Rp. 96.493.000.000 (lampiran 2). Dari data ini *Invested Capital* dapat diformulasikan sebagai berikut :

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

Sehingga perhitungan *Invested Capital* pada PT. Astra Agro Lestari Tbk tahun 2002 adalah :

$$\begin{aligned} \text{Invested Capital} &= \text{Rp. 2.611.661.000.000} - \text{Rp. 96.493.000.000} \\ &= \text{Rp. 2.515.168.000.000} \end{aligned}$$

Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan *Invested Capital* untuk semua perusahaan dari tahun 2002 – 2004 (lampiran 2) di dalam menentukan *Invested Capital* perusahaan. Dibawah ini hasil ringkasan dari *Invested Capital* perusahaan.

Tabel 4.2
Ringkasan Invested Capital Tahun 2002 – 2004
(Dalam Rupiah)

No	Kode	INVESTED CAPITAL		
		2002	2003	2004
1	AALI	2,515,168,000,000	2,750,343,000,000	3,277,702,000,000
2	ANTM	2,429,935,507,000	4,257,789,196,000	5,948,304,380,000
3	ASII	25,330,919,000,000	25,852,092,000,000	35,405,878,000,000
4	AUTO	1,551,279,000,000	1,640,410,000,000	2,002,328,000,000
5	BBCA	116,781,192,000,000	123,998,406,000,000	148,596,448,000,000
6	DNKS	609,497,779,053	770,604,793,052	969,077,699,143
7	GGRM	15,273,282,000,000	17,186,276,000,000	20,422,892,000,000
8	GJTL	12,136,055,254,000	11,826,010,663,000	5,977,872,000,000
9	HMSP	9,494,629,000,000	9,897,263,000,000	11,097,008,000,000
10	IDSR	924,411,857,291	888,221,064,119	1,480,268,024,715
11	INDF	14,090,751,868,414	13,708,559,145,496	14,467,902,756,411
12	INTP	11,334,192,591,655	10,037,368,794,155	9,532,644,557,516
13	ISAT	21,887,736,000,000	25,859,994,000,000	27,646,746,000,000
14	JIHD	4,438,280,072,000	4,014,435,992,000	3,723,123,518,000
15	KLBF	1,916,146,789,120	2,345,271,075,265	2,699,121,487,156
16	MPAA	2,761,441,000,000	2,692,335,000,000	3,503,889,000,000
17	PNBN	15,900,654,000,000	19,275,158,000,000	23,823,148,000,000
18	RALS	1,674,383,000,000	1,868,042,000,000	2,006,360,000,000
19	RMBA	1,949,131,559,782	1,678,923,679,195	1,751,922,281,039
20	SMCB	7,558,735,000,000	7,498,208,000,000	70,364,021,000,000
21	SMGR	6,516,887,292,000	6,093,077,484,000	6,259,992,435,000
22	TINS	1,944,471,000,000	1,960,674,000,000	2,379,711,000,000
23	TLKM	41,244,245,000,000	46,515,917,000,000	52,114,542,000,000
24	TSPC	1,663,561,634,771	1,799,852,561,529	1,967,822,634,432
25	UNTR	5,035,813,000,000	5,200,916,000,000	5,356,009,000,000
26	UNVR	2,521,857,000,000	2,701,228,000,000	3,282,523,000,000

Sumber : Lampiran 2.

Nilai *Invested Capital* akan sangat mempengaruhi nilai EVA. Karena *Invested Capital* sebagai pengali atas *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC)* yang akan menghasilkan Capital Charges, Semakin besar nilai *Invested Capital* maka akan semakin besar nilai Capital Charges sebagai pengurang NOPAT.

4.1.3. Menghitung *Weighted Average Cost Of Capital (WACC)*.

Data tentang biaya ekuitas, komposisi hutang dan saham atas modal dapat dilihat pada lampiran 8. Pada lampiran tersebut terlihat untuk PT. Astra Agro Lestari Tbk. pada tahun 2002 memiliki biaya hutang sebesar Rp. 1.304.725.000.000 dan proporsi hutang sebesar 49,96% serta memiliki biaya ekuitas sebesar Rp. 1.306.936.000.000 dan proporsi ekuitas sebesar 50,04%.

Dengan asumsi *Cost Of Debt* (r_d), *Cost Of Equity* (r_e) dan pajak perusahaan (t) sudah diketahui (lampiran 3 -7), yaitu $r_d=12,08\%$, $r_e=17,56\%$, serta $\text{tax} = 68,51\%$ dari data di atas untuk tahun 2002 pada PT. Astra Agro Lestari Tbk , perhitungan WACC dilakukan dengan formula sebagai berikut :

$$\text{WACC} = \{D \times r_d (1 - t)\} + \{E \times r_e\}$$

$$\begin{aligned}\text{WACC} &= \{49,96\% \times 12,08\% (1 - 68,51\%) \} + \{50,04\% \times 17,56\%\} \\ &= 10,69\%.\end{aligned}$$

Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan WACC untuk semua perusahaan dari tahun 2002 – 2004 dan lebih jelas perhitungan WACC untuk semua perusahaan dapat dilihat pada lampiran 8.

Berikut ini merupakan hasil ringkasan nilai WACC untuk semua perusahaan dari tahun 2002 – 2004.

Tabel 4.3
Ringkasan Wacc Tahun 2002 – 2004

o	N Kode	WACC (%)		
		2002	2003	2004
1	AALI	10.69	10.77	26.32
2	ANTM	7.32	7.27	19.15
3	ASII	15.77	17.50	14.70
4	AUTO	14.55	10.85	9.47
5	BBCA	6.98	5.69	4.06
6	DNKS	18.24	17.95	20.30
7	GGRM	15.11	11.72	11.24
8	GJTL	7.19	7.57	8.25
9	HMSP	18.92	15.30	18.74
10	IDSR	6.68	10.73	9.59
11	INDF	7.31	7.10	6.46
12	INTP	10.98	8.00	1.96
13	ISAT	3.58	26.56	8.05
14	JIHD	6.33	3.73	11.73
15	KLBF	16.03	13.50	13.05
16	MPAA	3.19	4.14	4.21
17	PNBN	8.16	6.11	6.40
18	RALS	13.08	12.07	12.18
19	RMBA	6.59	0.68	5.25
20	SMCB	7.17	2.89	-0.68
21	SMGR	5.37	8.82	9.72
22	TINS	1.57	2.70	7.55
23	TLKM	20.43	13.11	11.65
24	TSPC	17.61	16.71	15.22
25	UNTR	7.69	7.57	17.72
26	UNVR	31.64	37.96	40.08

Sumber : Lampiran 8.

Pada perusahaan yang mengalami kenaikan atau penurunan nilai WACC dapat disebabkan atas dua faktor yaitu menurunnya atau naiknya nilai biaya hutang (*cost of debt*) atau disebabkan menurun atau naiknya biaya ekuitas (*cost of equity*). Sedangkan proporsi hutang dan proporsi ekuitas sebagai variabel yang tidak berpengaruh karena hasil komposisi dari jumlah modal (hutang ditambah ekuitas). Secara keseluruhan nilai WACC menentukan besar kecilnya EVA yang diperoleh perusahaan. Karena WACC sebagai pengali atas modal (*capital charges*).

4.1.4. Menghitung Capital Charges.

Data tentang *Invested Capital* dapat dilihat pada lampiran 9, sedangkan data WACC dapat dilihat pada lampiran 8. Pada lampiran tersebut terlihat untuk PT. Astra Agro Lestari Tbk. pada tahun 2002 memiliki nilai *Invested Capital* sebesar Rp. 2.515.168.000.000 dan nilai WACC 10,69%. Dari data tersebut, untuk tahun 2002 pada PT. Astra Agro Lestari Tbk, perhitungan *Capital Charges* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Capital charges} = \text{Invested Capital} \times \text{WACC}.$$

$$\begin{aligned} \text{Capital charges} &= 2.515.168.000.000 \times 10,69\% \\ &= 268.825.741.221,25 \end{aligned}$$

Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan *Capital Charges* untuk semua perusahaan dari tahun 2002-2004 (lampiran 9). berikut ini hasil ringkasan dari *Capital Charges* perusahaan.

Tabel 4.4
Ringkasan Capital Charges Tahun 2002 – 2004
(Dalam Rupiah)

No	Kode	Capital Charges		
		2002	2003	2004
1	AALI	268,825,741,221.25	296,121,132,149.84	862,621,627,154.02
2	ANTM	177,964,627,744.08	309,508,117,116.05	1,139,294,892,825.61
3	ASII	3,994,647,607,662.53	4,525,269,024,248.85	5,205,861,380,612.06
4	AUTO	225,658,684,850.45	177,960,992,412.26	189,630,134,043.28
5	BBCA	8,153,185,194,026.78	7,050,773,414,850.21	6,027,155,527,127.28
6	DNKS	111,151,039,977.02	138,355,328,807.97	196,692,399,680.66
7	GGRM	2,307,170,166,980.85	2,013,853,447,437.75	2,296,082,578,487.08
8	GJTL	873,121,662,299.56	895,177,130,364.27	493,108,306,120.83
9	HMSP	1,796,116,613,222.88	1,514,454,415,702.26	2,079,414,989,801.35
10	IDSR	61,731,406,335.99	95,329,666,325.70	142,026,569,691.55
11	INDF	1,029,480,788,798.45	973,667,106,572.62	935,002,018,107.58
12	INTP	1,244,843,556,791.36	803,489,978,243.98	187,242,408,404.85
13	ISAT	783,295,994,651.71	6,867,735,242,757.26	2,225,660,620,956.43
14	JIHD	280,984,446,891.52	149,761,599,607.02	436,686,859,970.96
15	KLBF	307,147,994,550.99	316,696,895,361.77	352,137,840,358.66
16	MPAA	88,213,858,591.08	111,459,761,118.61	147,655,915,432.45

17	PNBN	1,296,917,718,487.18	1,178,553,844,930.69	1,525,072,937,947.41
18	RALS	218,958,024,216.42	225,379,936,955.18	244,457,953,403.88
19	RMBA	128,485,842,175.40	11,491,625,728.54	91,897,819,135.99
20	SMCB	541,898,767,548.28	216,816,009,757.78	-478,137,353,571.28
21	SMGR	350,215,701,792.76	537,648,642,638.17	608,250,327,058.50
22	TINS	30,464,788,323.15	52,964,078,448.14	179,775,178,592.39
23	TLKM	8,426,021,258,004.45	6,099,187,619,243.79	6,073,934,862,086.70
24	TSPC	292,947,522,782.66	300,687,702,200.91	299,553,864,172.07
25	UNTR	387,456,939,788.01	393,595,458,841.51	949,266,624,675.00
26	UNVR	797,904,715,519.46	1,025,301,252,330.90	1,315,662,484,857.56

Sumber : Lampiran 9.

Sebagai pengurang NOPAT, Capital charges sangat mempengaruhi nilai EVA. Jika nilai capital charges lebih besar daripada nilai NOPAT akan menghasilkan nilai EVA yang negatif. Hal ini menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang sebagai akibat dari tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut oleh investor. Sebaliknya, jika nilai *capital charges* lebih kecil dari nilai NOPAT, maka akan menghasilkan nilai EVA yang positif. Hal ini menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal.

4.1.5. Menghitung Economic Value Added (EVA).

Dari perhitungan sebelumnya diketahui bahwa nilai *NOPAT* (lampiran 1) PT. Astra Agro Lestari Tbk tahun 2002 sebesar Rp. 422.287.000.000, perhitungan EVA dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 \text{EVA} &= \text{NOPAT} - \text{Capital Charges} \\
 &= 422.287.000.000 - 268.825.741.221,25 \\
 &= 153.461.258.778.75.
 \end{aligned}$$

Maka nilai EVA PT. Astra Agro Lestari Tbk tahun 2002 sebesar Rp. 153.461.258.778,75. Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan EVA

untuk semua perusahaan dari tahun 2002 – 2004 (lampiran 10). Berikut ini hasil ringkasan dari EVA perusahaan :

Tabel 4.5
Ringkasan Nilai Eva Tahun 2002 – 2004
(Dalam Rupiah)

No	Kode	EVA		
		2002	2003	2004
1	AALI	153,461,258,778.75	219,504,867,850.16	18,243,372,845.98
2	ANTM	-6,781,197,744.08	121,747,677,883.95	-49,411,775,825.61
3	ASII	-2,688,044,607,662.53	-3,019,043,024,248.85	-1,973,139,380,612.06
4	AUTO	-128,122,684,850.45	-92,990,992,412.26	-20,160,134,043.28
5	BBCA	-5,647,556,194,026.78	-4,679,385,414,850.21	-2,883,357,527,127.28
6	DNKS	50,619,252,073.98	30,596,447,639.03	10,527,644,654.34
7	GGRM	218,040,833,019.15	96,051,552,562.25	-156,920,578,487.08
8	GJTL	-1,188,286,701,299.56	-1,105,154,566,364.27	190,665,693,879.17
9	HMSP	66,606,386,777.12	110,858,584,297.74	84,697,010,198.65
10	IDSR	-139,102,204,537.99	-96,731,373,498.70	78,565,421,801.45
11	INDF	354,311,741,096.55	724,924,431,928.38	828,506,021,064.42
12	INTP	-731,576,093,351.36	-253,103,321,235.98	580,447,969,533.16
13	ISAT	313,025,005,348.29	-4,519,840,242,757.26	284,494,379,043.57
14	JIHD	-361,136,262,891.52	-284,692,850,607.02	-682,603,034,970.96
15	KLBF	77,149,932,296.01	88,502,885,154.23	103,522,160,267.35
16	MPAA	-14,874,858,591.08	23,594,238,881.39	35,051,084,567.55
17	PNBN	-1,201,150,718,487.18	-727,675,844,930.69	-582,097,937,947.41
18	RALS	9,237,975,783.58	34,853,063,044.82	-22,813,953,403.88
19	RMBA	-70,793,854,415.40	-61,234,625,728.54	-62,967,651,378.99
20	SMCB	-2,752,626,767,548.28	-230,611,009,757.78	408,154,353,571.28
21	SMGR	279,902,331,207.24	209,557,501,361.83	101,324,878,941.50
22	TINS	44,903,211,676.85	58,532,921,551.86	-23,951,178,592.39
23	TLKM	-2,194,777,258,004.45	2,015,661,380,756.21	3,850,060,137,913.30
24	TSPC	1,571,730,911.34	-20,375,702,200.91	-21,761,285,069.07
25	UNTR	-283,574,939,788.01	-20,061,458,841.51	-91,515,624,675.00
26	UNVR	104,286,284,480.54	217,717,747,669.10	82,250,515,142.44

Sumber : Lampiran 10.

Dari perhitungan secara keseluruhan pada tabel diatas untuk semua perusahaan dari tahun 2002 - 2004 sebagian besar perusahaan menghasilkan nilai EVA positif maupun negatif. EVA yang positif menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh perusahaan melebihi biaya modal atau tingkat pengembalian yang yang diminta oleh investor atas investasi yang dilakukannya.

Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal. Hal ini sejalan dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya EVA yang negatif menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang sebagai akibat pengembalian yang dituntut investor. Adapun EVA negatif disebabkan karena biaya yang harus dikeluarkan untuk pembiayaan modal yang terukur dengan *Capital Charge* lebih besar dibandingkan dengan NOPAT yang diperoleh perusahaan. Penyebab yang lain yaitu karena perusahaan pada tahun tersebut tidak mampu menghasilkan laba atau mengalami kerugian, sehingga nilai NOPAT menjadi negatif.

4.2 Perhitungan Relatif EVA

Perhitungan relatif EVA dicari dengan cara sebagai berikut, untuk PT. Astra Agro Lestari Tbk. Tahun 2002 diperoleh nilai EVA sebesar Rp. 153.461.258.778.75 (Lampiran 10) dan Total Aktiva sebesar Rp. 2.611.661.000.000 (Lampiran 11) sehingga hasil dari Relatif EVA untuk PT. Astra Agro Lestari Tbk. Tahun 2002 sebagai berikut ;

$$\text{Relatif EVA} = \frac{EVA}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

$$\text{Relatif EVA} = \frac{153.461.258.778.75}{2.611.661.000.000} \times 100\% = 5,88\%$$

Demikian juga untuk perhitungan semua perusahaan dari tahun 2002-2004 (Lampiran 11) ringkasan dari Relatif EVA dapat kita lihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.6
Ringkasan Nilai Relatif Eva Tahun (2002-2001)
(Dalam Bentuk Persen)

No	Kode	Relatif EVA		
		2002	2003	2004
1	AALI	5.88	7.72	0.54
2	ANTM	-0.27	2.81	-0.82
3	ASII	-10.27	-11.02	-5.04
4	AUTO	-7.00	-4.75	-0.83
5	BBCA	-4.81	-3.75	-1.93
6	DNKS	7.66	3.70	1.00
7	GGRM	1.41	0.55	-0.76
8	GJTL	-9.54	-9.08	3.01
9	HMSP	0.68	1.09	0.73
10	IDSR	-14.11	-9.62	4.92
11	INDF	2.32	4.74	5.29
12	INTP	-6.40	-2.49	5.94
13	ISAT	1.42	-17.34	1.02
14	JIHD	-7.71	-6.70	-17.10
15	KLBF	3.83	3.61	3.43
16	MPAA	-0.45	0.73	0.86
17	PNBN	-7.54	-3.75	-2.43
18	RALS	0.40	1.39	-0.89
19	RMBA	-3.42	-3.04	-3.22
20	SMCB	-35.68	-3.02	0.58
21	SMGR	4.07	3.19	1.53
22	TINS	2.29	2.95	-0.99
23	TLKM	-4.95	4.01	6.83
24	TSPC	0.09	-1.05	-1.02
25	UNTR	-4.77	-0.33	-1.35
26	UNVR	3.37	6.37	2.25

Sumber: Lampiran 11.

4.3 Perhitungan Return on Asset (ROA)

PT. Astra Agro Lestari Tbk pada tahun 2002 memiliki laba bersih setelah pajak sebesar Rp. 229.498.000.000 (lampiran 12) dan Total Aktiva sebesar Rp. 2.611.661.000.000 (lampiran 12). Dari data ini ROA dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

$$ROA = \frac{229.498.000.000}{2.611.661.000.000} \times 100\% = 8,79\%$$

Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan ROA untuk semua perusahaan dari tahun 2002 – 2004 (lampiran 12). Berikut ini hasil ringkasan dari ROA tersebut.

Tabel 4.7
Ringkasan Roa Perusahaan Tahun 2002 – 2004
(Dalam Bentuk Persen)

No	Kode	ROA		
		2002	2003	2004
1	AALI	8.79	9.87	24.56
2	ANTM	7.03	5.24	13.36
3	ASII	13.89	16.13	13.81
4	AUTO	14.05	10.55	9.16
5	BBCA	2.17	1.92	2.14
6	DNKS	14.10	15.19	18.38
7	GGRM	13.51	10.60	8.69
8	GJTL	6.60	7.16	7.54
9	HMSF	17.02	13.80	17.23
10	IDSR	0.71	3.88	3.57
11	INDF	5.26	3.94	2.41
12	INTP	9.10	6.61	1.19
13	ISAT	1.53	23.34	5.86
14	JIHD	2.14	-1.78	10.79
15	KLBF	13.24	13.19	12.34
16	MPAA	3.19	3.56	3.07
17	PNBN	0.63	2.38	3.88
18	RALS	13.08	12.07	12.18
19	RMBA	4.86	-1.17	4.14
20	SMCB	6.51	2.28	-0.76
21	SMGR	2.86	5.68	7.84
22	TINS	0.68	1.84	7.36
23	TLKM	18.15	12.11	10.87
24	TSPC	17.41	16.61	15.15
25	UNTR	5.06	5.66	16.24
26	UNVR	31.64	37.96	40.08

Sumber : Lampiran 12

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. ROA (*Return On Assets*) adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari asset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA yang negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negatif pula atau rugi. Hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum mampu untuk menghasilkan laba.

Hasil ROA yang baik, jika lebih dari atau sama dengan patokan rata-rata industri menurut (Weston dan Brigham, 1985:149) adalah 10%. Secara keseluruhan, sebagian besar nilai ROA dibawah 10% atau dibawah patokan rata-rata industri. Ini menunjukkan bahwa ke 26 perusahaan tersebut belum mampu memanfaatkan aktiva yang dimiliki secara optimal dalam rangka menghasilkan keuntungan. Dengan demikian ke 26 tersebut belum efektif dalam memanfaatkan aktiva perusahaan untuk menghasilkan keuntungan menurut standar yang ditentukan.

4.4. Menghitung Return Saham

Tingkat keuntungan (return) adalah rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. PT. Astra Agro Lestari Tbk pada tahun 2002 memiliki harga saham awal periode sebesar Rp. 1.125 (lampiran 13) dan harga saham akhir periode sebesar Rp. 1.550 (lampiran 13). Dari data ini Return dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

$$\text{Return} = \frac{1.550 - 1.125}{1.125} \times 100\% = 37,78\%$$

Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan return untuk semua perusahaan dari tahun 2002 – 2004 (lampiran 13). Berikut ini hasil ringkasan dari Return saham tersebut.

Tabel 4.8
Ringkasan Return Perusahaan Tahun 2002 – 2004
(Dalam Bentuk Persen)

No	Kode	ROA		
		2002	2003	2004
1	AALI	37.78	0.00	87.88
2	ANTM	-40.00	21.43	102.94
3	ASII	18.87	90.48	33.33
4	AUTO	-3.45	31.91	22.22
5	BBCA	28.21	-38.89	60.81
6	DNKS	100.00	58.23	-47.46
7	GGRM	29.69	83.78	31.68
8	GJTL	-11.54	16.67	85.71
9	HMSP	-14.45	50.42	31.68
10	IDSR	-18.52	-7.27	12.50
11	INDF	-22.58	39.13	-5.88
12	INTP	-20.59	73.08	119.64
13	ISAT	-13.15	104.08	-64.40
14	JIHD	30.00	-57.14	-43.23
15	KLBF	69.64	292.16	15.79
16	MPAA	3.09	22.09	-11.54
17	PNBN	-29.41	67.65	21.74
18	RALS	36.49	93.33	-81.44
19	RMBA	-21.88	-21.74	4.76
20	SMCB	38.10	200.00	-32.93
21	SMGR	24.43	6.08	104.42
22	TINS	-54.00	10.34	46.15
23	TLKM	4.05	100.00	-37.74
24	TSPC	19.57	50.32	16.92
25	UNTR	22.22	13.64	2.00
26	UNVR	100.00	97.64	57.17

Sumber : Lampiran 13

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa untuk tahun 2002 sebagian besar perusahaan memiliki return saham negatif. Artinya harga saham pada perusahaan LQ-45 mengalami penurunan dibandingkan dengan harga saham awal periodenya. Namun demikian setelah tahun 2003 dan tahun 2004 sebagian besar perusahaan memiliki nilai return positif. Artinya telah terjadi kenaikan harga saham untuk periode 2003 dan 2004 dibandingkan dengan harga saham awal periodenya.

4.5. Hasil Analisis Dan Pengujian Hipotesis

Untuk melakukan pengujian hipotesis digunakan analisis regresi linier sederhana dan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier sederhana digunakan untuk membuktikan hipotesis pertama dan kedua yaitu untuk mengetahui pengaruh EVA terhadap return saham dan ROA terhadap return saham. Sedangkan Analisis Regresi Linier Berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh EVA dan ROA secara simultan terhadap return saham sehingga dapat diketahui metode yang paling baik dalam pengukuran kinerja perusahaan.

4.5.1. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah membuktikan bahwa kinerja keuangan perusahaan menggunakan metode EVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Dalam pengujian hipotesis ini digunakan analisis regresi linier sederhana. Analisis regresi linier sederhana digunakan untuk mengetahui pengaruh relatif EVA terhadap return saham pada

perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Jakarta. Rangkuman hasil analisis regresi linier sederhana dapat dilihat pada tabel 4.9 berikut :

Tabel 4.10
Rangkuman Regresi Linier Sederhana Pengaruh Relative EVA
Terhadap Return Saham

Variabel	Koef. Regresi (B)	Std. Error	t hitung	Sig-t	Keteranga n
(Constant)	30.601	6.803	4.498	0.000	
Relative EVA	1.253	1.011	1.240	0.219	Tidak Signifikan
Multiple R	0.141				
R Square	0.020				

Berdasarkan tabel 4.10 diatas dapat diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh positif relative EVA terhadap return saham. Hasil ini didukung dengan uji statistik t diperoleh sebesar 1,240 dengan probabilitas sebesar 0,219 yang nilainya jauh lebih besar dengan taraf signifikansi yang ditolerir (0,05) maka pengaruh relative EVA terhadap return saham pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Jakarta adalah tidak signifikan. Hal ini berarti semakin tinggi kinerja berdasarkan nilai relative EVA maka tidak akan berpengaruh terhadap setiap perubahan harga saham (return saham).

Berdasarkan hasil analisis koefisien korelasi (R) sebesar 0,141 menunjukkan bahwa hubungan antara relative EVA dengan return saham adalah sangat lemah. Hal ini karena koefisien korelasi berada pada interval 0,0 – 0,2 yaitu pada kategori hubungan yang sangat lemah. Sedangkan nilai R Square sebesar 0,020 dapat diartikan bahwa variansi relative EVA tidak mampu

menjelaskan pada variansi return saham atau sebesar 2%. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa metode EVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham **tidak dapat diterima**.

Hasil penelitian ini telah mendukung hasil penelitian yang dilakukan Hartono dan Cendrawati menguji pengaruh EVA dan ROA terhadap stock return dari saham indeks LQ-45 dengan periode tahun penelitian 1994-1996. Hasil penelitian menunjukkan bahwa korelasi antara EVA dan *stock return* tidak signifikan.

4.5.2. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah membuktikan bahwa kinerja keuangan perusahaan menggunakan metode ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Dalam pengujian hipotesis ini digunakan analisis regresi linier sederhana. Analisis regresi linier sederhana digunakan untuk mengetahui pengaruh ROA terhadap return saham pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Jakarta. Rangkuman hasil analisis regresi linier sederhana dapat dilihat pada tabel 4.11 berikut :

Tabel 4.11
Rangkuman Regresi Linier Sederhana Pengaruh ROA
Terhadap Return Saham

Variabel	Koef. Regresi (B)	Std. Error	t hitung	Sig-t	Keterangan
(Constant)	7.043	9.880	0.713	0.478	
ROA	2.279	0.793	2.874	0.005	Signifikan
Multiple R	0.313				
R Square	0.098				

Sumber : Data sekunder diolah, 2005

Berdasarkan tabel 4.11 diatas dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh positif relative ROA terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi yang bernilai positif (2,279). Artinya setiap peningkatan yang terjadi pada ROA sebesar 1 % maka return saham akan meningkat sebesar 2,279%. Hasil uji statistik t diperoleh sebesar 2,874 dengan probabilitas sebesar 0,005 yang nilainya jauh lebih kecil dengan taraf signifikansi yang ditolerir (0,05) maka pengaruh relative ROA terhadap return saham pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Jakarta adalah signifikan. Hal ini berarti semakin tinggi kinerja berdasarkan nilai relative ROA maka return saham juga akan meningkat, begitu juga sebaliknya jika relative ROA semakin rendah maka return saham akan semakin kecil. Dengan demikian setiap perubahan pada ROA akan diikuti dengan perubahan searah pada return saham di Bursa Efek Jakarta.

Berdasarkan hasil analisis koefisien korelasi (R) sebesar 0,313 menunjukkan bahwa hubungan antara ROA dengan return saham adalah lemah. Hal ini karena koefisien korelasi berada pada interval 0,2 – 0,4 yaitu pada

kategori hubungan yang lemah. Sedangkan nilai R Square sebesar 0,098 dapat diartikan bahwa return saham mampu dijelaskan oleh ROA sebesar 9,8%. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan “ada pengaruh metode ROA terhadap return saham” pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Jakarta **diterima**.

Hasil penelitian ini telah mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Dodd dan Chen (1996), yang menyatakan bahwa pengukur akuntansi tradisional yaitu metode ROA yang mempunyai korelasi tertinggi sebesar 24,4% terhadap tingkat pengembalian.

4.5.3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah membuktikan bahwa kinerja keuangan perusahaan menggunakan metode EVA dan ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Dalam pengujian hipotesis ini digunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan karena variabel bebasnya lebih dari satu. Rangkuman hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 4.12 berikut :

Tabel 4.12
Rangkuman Regresi Linier Berganda Pengaruh Relative EVA dan ROA Terhadap Return Saham

Variabel	Koef. Regresi (B)	Std. Error	t hitung	Sig-t	Keterangan
(Constant)	9.282	10.148	0.915	0.363	
Relative EVA	0.949	0.976	0.973	0.334	Tidak Signifikan
ROA	2.191	0.799	2.744	0.008	Signifikan
Multiple R	0.331				
R Square	0.109				
F hitung	4,599				
Sig. F	0.013				

Sumber : Data sekunder diolah, 2005

Berdasarkan tabel 4.12 diatas dapat diketahui bahwa secara simultan variabel relatif EVA dan ROA berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil Uji secara serentak dengan Uji F diperoleh sebesar 4,599 dengan probabilitas (sig-F) sebesar 0,013 yang nilainya dibawah 0,05. Namun secara parsial ROA berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, sedangkan relative EVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan dengan probabilitas pada masing-masing variabel sebesar 0,008 untuk ROA dan 0,334 untuk relative EVA. Dengan demikian metode ROA masih lebih baik dibandingkan dengan metode EVA dalam mengukur kinerja perusahaan pada LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. Metode ROA yang selama ini digunakan ternyata masih lebih baik daripada metode EVA. Hal ini dipengaruhi oleh besar kecilnya laba bersih setelah pajak dan total aktiva.

Berdasarkan hasil analisis koefisien korelasi (R) sebesar 0,331 menunjukkan bahwa hubungan antara relative ROA dan EVA dengan return

saham adalah masih lemah. Hal ini karena koefisien korelasi berada pada interval 0,2 – 0,4 yaitu pada kategori hubungan yang lemah. Sedangkan nilai R Square sebesar 0,109 dapat diartikan bahwa variansi relative ROA dan EVA mampu menjelaskan pada variansi return saham sebesar 10,9%. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa metode ROA dan EVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham **terbukti**.

Berdasarkan kedua hasil analisis korelasi diatas maka dapat diketahui bahwa pengukuran kinerja keuangan dengan metode EVA tidak signifikan sedangkan metode ROA berhubungan secara signifikan dengan Harga saham. Dengan demikian kinerja keuangan yang diukur dengan metode ROA lebih baik dibandingkan dengan metode EVA. Hasil analisis ini bertolak belakang dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa pengukuran kinerja perusahaan menggunakan metode EVA lebih baik dibandingkan dengan metode ROA.

4.6. Pembahasan Hasil Penelitian

Dari hasil analisis untuk membuktikan hipotesis yang telah diajukan pada awal bab didapatkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara kinerja perusahaan yang diukur dengan metode ROA terhadap Return saham sedangkan metode EVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Metode ROA yang selama ini digunakan ternyata masih lebih baik daripada metode EVA. Hal ini dipengaruhi oleh besar kecilnya laba bersih setelah pajak dan modal sendiri. Hasil penelitian ini telah sesuai dengan hasil penelitian

yang dilakukan oleh Hartono dan Cendrawati menguji pengaruh EVA dan ROA terhadap stock return dari saham indeks LQ-45 dengan periode tahun penelitian 1994-1996 hasilnya menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi antara ROA dan *stock return* lebih tinggi dibandingkan koefisien korelasi antara EVA dan *stock return*. Dalam penelitian tersebut juga ditemukan bahwa korelasi antara EVA dan *stock return* tidak signifikan.

Hal ini disebabkan karena kemungkinan-kemungkinan bahwa dalam perhitungan EVA hanya mengacu pada hasil akhir, sehingga konsep ini tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu seperti loyalitas dan tingkat retensi konsumen. Kemungkinan yang lain karena EVA terlalu tertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual dan membeli saham tertentu, padahal faktor-faktor lain justru lebih dominan. Konsep ini juga tergantung pada transparansi internal dalam perhitungan EVA secara akurat, kendalanya perusahaan kurang transparan dalam mengemukakan kondisi internalnya.

Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan berusaha meningkatkan harga saham, karena harga saham merupakan nilai sekarang dari aliran kas yang diharapkan akan diterima. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula tingkat kemakmuran investor. *Return on Asset* merupakan parameter yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal sahamnya untuk memperoleh laba. Rasio ini mengukur investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh modal saham yang dimiliki. Semakin besar ROA maka usaha pemanfaatan modal saham yang dimiliki perusahaan untuk mendapatkan laba

dapat dikatakan semakin efektif. Semakin efektif perusahaan untuk mendapatkan laba, maka hal ini akan menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut dan akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

BAB V

KESIMPULAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di Bab terdahulu, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Tidak terdapat pengaruh secara signifikan kinerja keuangan yang diukur dengan metode relative EVA terhadap return saham. Artinya semakin tinggi relative EVA tidak akan mempengaruhi perubahan return saham.
2. Terdapat pengaruh secara signifikan kinerja keuangan yang diukur dengan metode ROA terhadap return saham. Artinya semakin tinggi ROA maka return saham akan semakin meningkat, begitu juga sebaliknya
3. Secara Simultan metode EVA dan ROA berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Namun secara parsial hanya ROA saja yang berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, sedangkan EVA tidak berpengaruh secara signifikan. Hasil ini menunjukkan pengukuran kinerja keuangan dengan metode ROA lebih baik dibandingkan dengan metode EVA dalam pengaruhnya terhadap return saham. Hal ini disebabkan karena pada investor masih menganggap bahwa metode perhitungan ROA masih efektif dalam memperkirakan tingkat keuntungan saham di masa yang akan datang.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa dalam penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan, yaitu:

1. Penelitian ini hanya terbatas pada kelompok perusahaan LQ 45, sehingga hasil kesimpulan kurang dapat digeneralisasikan untuk perusahaan perusahaan pada sektor yang lain.
2. Periode yang digunakan dalam penelitian ini masih terlalu pendek, sehingga hasil kesimpulan yaitu pengaruh variabel–variabel EVA dan ROA terhadap perubahan harga saham belum sepenuhnya terbukti.
3. Return saham hanya diukur dengan perubahan harga saham akhir penutupan, bukan rata-rata return selama setahun sehingga hasil return yang diperoleh belum mampu mewakili return selama setahun.

5.3 Saran Penelitian Lanjutan

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu peneliti memberikan saran untuk penelitian lanjutan sebagai berikut:

1. Bagi investor yang akan menanamkan sahamnya pada perusahaan-perusahaan manufaktur di BEJ sebaiknya dalam mempertimbangkan keputusan investasinya memperhatikan kinerja keuangan. Pengukuran kinerja keuangan ini dilakukan dengan metode ROA, hal ini karena terbukti bahwa metode ROA masih lebih baik dibandingkan dengan metode EVA.
2. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya periode penelitian yang digunakan ditambah sehingga menghasilkan informasi yang lebih mendukung. Jumlah sampel yang digunakan dapat ditambah dan dapat diperluas ke beberapa sektor perusahaan. Penggunaan harga saham mungkin tidak homogen jika dibandingkan antar perusahaan satu dengan perusahaan lain, maka sebaiknya digunakan perubahan harga saham, atau return saham sehingga hasil kesimpulan ini akan mampu membuktikan hipotesis yang ada.

Daftar Pustaka

- Abdul Halim, “ *Analisis Investasi*”, Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta, 2003.
- Chendrawati, “ *Perbandingan Antara ROA Dengan EVA Terhadap Tingkat Pengembalian Saham di Bursa Efek Jakarta Periode 1994-1996*”, Skripsi S1 Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada, 1997
- Dodd, J L and Shimin Chen, “ *Business Research Method*”, 6th ed. Homewood, III. Irwin, 1995.
- Dewi Sri Harjanti, “ *Analisis Manfaat EVA dalam Pengukuran Nilai Perusahaan dan Kesejahteraan Pemegang Saham Pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*”, Kajian Bisnis dan Manajemen, Vol.4, No. 2, 2002, Hal. 21-32.
- Farid Harianto & Siswanto Sudomo, “ *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*”, PT. Bursa Efek Jakarta, 1998.
- Harnanto, “ *Analisis Laporan Keuangan*”, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta, 1984.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), “ *Standar Akuntansi Keuangan*”, Salemba Empat, Jakarta, 2001.
- Jogiyanto, “ *Teori PortoFolio dan Analisis Investasi* ”, Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta, 2000.
- Kartini Fajarsari Bilondatu, “ *Analisis Hubungan ROA dan EVA Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan*”, Skripsi Sarjana S1, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2003.
- Lisa Linawati Utomo, “ *Economic Value Added sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Keuangan Manajemen Perusahaan* ”, Jurnal akuntansi dan Keuangan, Vol.1 No 1, Hal 28-42. www.puslit.petra.ac.id/journals/accounting/.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, “ *Analisis Laporan Keuangan*”, Edisi 1, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 1996, Hal. 49.
- Rina Trisnawati & sholikhah Nur Rokhmah, “ *Perbandingan Economic Value Added dan Profitabilitas Perusahaan-Perusahaan Rokok di Bursa Efek Jakarta* ”, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 2 No. 1, April 2003, Hal 1-14.

- Robert N. Anthony & Vijay Gondarajan, penerjemah F.X. Kurniawan Tjakrawala, “ *Sistem Pengendalian Manajemen*”, Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta, 2002, Hal. 247.
- Rokhayati Eliyah, “ *Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta dengan Metode EVA dan ROA*”, Skripsi Sarjana S1, Fakultas Ekonomi, Universitas Ekonomi Indonesia, Yogyakarta, 2003.
- Sutrisno, “ *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi* ” , Edisi Pertama, Ekonosia, Yogyakarta, 2000.
- Teuku Mirza dan Imbuh S, “ *Konsep Economic Value Added* ”: Pendekatan Untuk Menentukan Nilai Riil Manajemen”, *Usahawan*, No.01, Th. XXVIII, Januari, 1999.
- Zainal Mustofa, “ *Pengantar Statistik Deskriptif* ”, Edisi Revisi, Ekonisia, Yogyakarta, 1998.

LAMPIRAN

PERHITUNGAN NOPAT
TAHUN 2002 - 2004
(DALAM RUPIAH)

Nopat = Laba (rugl) Usaha - Pajak

No	Kode	Laba (Rugi) Usaha				Pajak				Nopat			
		2002	2003	2004		2002	2003	2004		2002	2003	2004	2004
1	AALI	587.806.000.000	752.984.000.000	1.284.812.000.000		165.519.000.000	237.358.000.000	403.947.000.000		422.287.000.000	515.626.000.000	880.865.000.000	
2	ANTM	247.417.000.000	447.983.000.000	1.092.086.000.000		76.233.570.000	16.727.205.000	2.202.883.000		171.183.430.000	431.255.795.000	1.089.883.117.000	
3	ASII	2.810.567.000.000	3.397.794.000.000	4.858.086.000.000		1.503.964.000.000	1.891.568.000.000	1.625.364.000.000		1.306.603.000.000	1.506.226.000.000	3.232.722.000.000	
4	AUTO	174.028.000.000	148.670.000.000	238.637.000.000		76.492.000.000	63.700.000.000	69.167.000.000		97.536.000.000	84.970.000.000	169.470.000.000	
5	BBCA	3.364.064.000.000	3.120.111.000.000	4.476.897.000.000		858.435.000.000	748.723.000.000	1.333.099.000.000		2.505.629.000.000	2.371.388.000.000	3.143.798.000.000	
6	DNKS	196.023.000.000	219.548.000.000	285.470.000.000		34.252.707.949	50.596.223.553	78.249.955.665		161.770.292.051	168.951.776.447	207.220.044.335	
7	GGRM	3.445.030.000.000	2.900.647.000.000	2.918.260.000.000		688.257.039.000	790.742.000.000	779.098.000.000		2.525.211.000.000	2.109.905.000.000	2.139.162.000.000	
8	GJTL	373.092.000.000	265.617.000	683.774.000.000		864.772.000.000	210.243.053.000	0		-315.165.039.000	-209.977.436.000	683.774.000.000	
9	HMSR	2.727.495.000.000	2.392.602.000.000	3.183.278.000.000		89.370.798.202	767.289.000.000	1.019.166.000.000		1.862.723.000.000	1.625.313.000.000	2.164.112.000.000	
10	IDSR	12.000.000.000	40.000.000.000	277.036.000.000		496.343.470.105	41.401.707.173	56.444.008.507		-77.370.798.202	-1.401.707.173	220.591.991.493	
11	INDF	1.880.136.000.000	2.008.795.000.000	2.087.391.000.000		416.676.536.560	310.203.461.499	323.882.960.828		1.383.792.529.895	1.698.591.538.501	1.763.508.039.172	
12	INTP	929.944.000.000	814.376.000.000	836.237.000.000		1.947.816.000	161.135.219.484	277.928.999.374		513.267.463.440	550.386.657.008	767.690.377.938	
13	ISAT	1.870.682.000.000	2.347.895.000.000	3.234.709.000.000		774.361.000.000	263.989.342.992	68.546.622.062		1.096.321.000.000	2.347.895.000.000	2.510.155.000.000	
14	JIHD	-78.204.000.000	-80.687.000.000	-132.080.000.000		1.947.816.000	54.244.251.000	113.836.175.000		-80.151.816.000	-134.931.251.000	-245.916.175.000	
15	KLBF	514.407.000.000	566.335.000.000	733.589.000.000		130.109.073.153	15.802.000.000	277.928.999.374		384.297.926.847	405.199.780.516	455.660.000.626	
16	MPAA	88.792.000.000	130.856.000.000	222.720.000.000		15.453.000.000	99.534.000.000	40.013.000.000		73.339.000.000	135.054.000.000	182.707.000.000	
17	PNBN	134.339.000.000	550.412.000.000	1.268.523.000.000		38.572.000.000	100.178.000.000	323.548.000.000		95.767.000.000	450.878.000.000	942.975.000.000	
18	RALS	315.728.000.000	360.411.000.000	323.851.000.000		87.532.000.000	100.178.000.000	102.207.000.000		228.196.000.000	260.233.000.000	221.644.000.000	
19	RMBA	66.760.000.000	-49.743.000.000	38.238.000.000		9.068.012.240	0	9.307.832.243		57.691.987.760	-49.743.000.000	28.930.167.757	
20	SMCB	-2.210.728.000.000	-13.795.000.000	-69.983.000.000		0	0	0		-2.210.728.000.000	-13.795.000.000	-69.983.000.000	
21	SMGR	760.365.000.000	929.038.000.000	957.837.000.000		130.246.967.000	181.831.856.000	248.261.794.000		630.118.033.000	747.206.144.000	709.575.206.000	
22	TINS	118.696.000.000	186.602.000.000	285.010.000.000		43.328.000.000	75.105.000.000	129.186.000.000		75.368.000.000	111.497.000.000	155.824.000.000	
23	TLKM	9.130.215.000.000	11.975.939.000.000	13.927.067.000.000		2.898.971.000.000	3.861.090.000.000	4.003.072.000.000		6.231.244.000.000	8.114.849.000.000	9.923.995.000.000	
24	TSPC	384.923.000.000	380.976.000.000	384.615.000.000		90.403.746.306	100.664.000.000	106.822.420.897		294.519.253.694	280.312.000.000	277.792.579.103	
25	UNTR	683.950.000.000	639.688.000.000	1.192.316.000.000		580.068.000.000	266.154.000.000	334.565.000.000		103.882.000.000	370.534.000.000	857.751.000.000	
26	UNVR	1.320.155.000.000	1.777.026.000.000	2.039.198.000.000		417.964.000.000	534.007.000.000	641.285.000.000		902.191.000.000	1.243.019.000.000	1.397.913.000.000	

**PERHITUNGAN INVESTED CAPITAL
TAHUN 2002 - 2004
(DALAM RUPIAH)**

Invested Capital = Total Hutang dan Ekuitas - Hutang Jangka Pendek Tanpa Bunga

No	Kode	Total Hutang dan Ekuitas			Hutang Jangka Pendek Tanpa Bunga			INVESTED CAPITAL		
		2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004
1	AALI	2.611.661.000.000	2.844.684.000.000	3.382.821.000.000	96.493.000.000	94.341.000.000	105.119.000.000	2.515.168.000.000	2.750.343.000.000	3.277.702.000.000
2	ANIM	2.525.026.000.000	4.326.844.000.000	6.042.568.000.000	95.090.493.000	69.054.804.000	94.263.620.000	2.429.935.507.000	4.257.789.196.000	5.948.304.380.000
3	ASII	26.185.605.000.000	27.404.308.000.000	39.145.053.000.000	854.686.000.000	1.552.216.000.000	3.739.175.000.000	25.330.919.000.000	25.852.092.000.000	35.405.878.000.000
4	AUTO	1.831.509.000.000	1.957.000.000.000	2.436.481.000.000	280.230.000.000	316.590.000.000	434.153.000.000	1.551.279.000.000	1.640.410.000.000	2.002.328.000.000
5	BBCA	117.304.586.000.000	124.688.811.000.000	149.168.842.000.000	523.394.000.000	690.405.000.000	572.394.000.000	116.781.192.000.000	123.998.406.000.000	148.596.448.000.000
6	DNKS	660.949.000.000	826.778.000.000	1.050.887.000.000	51.451.220.947	56.173.206.948	81.809.300.857	609.497.779.053	770.604.793.052	969.077.699.143
7	GGRM	15.452.703.000.000	17.338.889.000.000	20.591.389.000.000	179.421.000.000	152.613.000.000	168.497.000.000	15.273.282.000.000	17.186.276.000.000	20.422.892.000.000
8	GITL	12.457.376.000.000	12.173.225.000.000	6.341.117.000.000	321.320.746.000	347.214.337.000	363.245.000.000	12.136.035.254.000	11.826.010.663.000	5.977.872.000.000
9	HMSR	9.817.074.000.000	10.197.168.000.000	11.563.295.000.000	322.445.000.000	299.905.000.000	466.287.000.000	9.494.629.000.000	9.897.263.000.000	11.097.008.000.000
10	IDSR	985.758.000.000	1.005.570.000.000	1.597.976.000.000	61.346.142.709	117.348.935.881	117.707.975.285	924.411.857.291	888.221.064.119	1.480.268.024.715
11	INDF	15.251.516.000.000	15.308.854.000.000	15.659.008.000.000	1.160.764.131.586	1.600.294.854.504	1.201.105.243.589	14.090.751.868.414	13.708.539.145.496	14.467.902.756.411
12	INTP	11.437.523.000.000	10.145.066.000.000	9.771.012.000.000	103.330.408.345	107.697.205.845	238.367.442.484	11.334.192.591.655	10.037.368.794.155	9.532.644.557.516
13	ISAT	22.002.465.000.000	26.059.192.000.000	27.872.467.000.000	114.729.000.000	199.198.000.000	225.721.000.000	21.887.736.000.000	25.859.994.000.000	27.646.746.000.000
14	JHID	4.684.622.000.000	4.246.609.000.000	3.990.774.000.000	246.341.928.000	232.173.008.000	267.650.482.000	4.438.280.072.000	4.014.435.992.000	3.723.123.518.000
15	KLBF	2.015.538.000.000	2.448.390.000.000	3.016.864.000.000	99.391.210.880	103.118.924.735	317.742.512.844	1.916.146.789.120	2.345.271.075.265	2.699.121.487.156
16	MPAA	3.296.461.000.000	3.241.436.000.000	4.086.018.000.000	535.020.000.000	549.101.000.000	582.129.000.000	2.761.441.000.000	2.692.335.000.000	3.503.889.000.000
17	PNBN	15.940.612.000.000	19.379.621.000.000	23.937.439.000.000	39.938.000.000	104.463.000.000	114.291.000.000	15.900.654.000.000	19.275.158.000.000	23.823.148.000.000
18	RALS	2.291.668.000.000	2.512.276.000.000	2.558.668.000.000	617.285.000.000	644.234.000.000	552.308.000.000	1.674.383.000.000	1.868.042.000.000	2.006.360.000.000
19	RMBA	2.072.801.000.000	2.015.152.000.000	1.956.823.000.000	123.669.440.218	336.228.320.805	204.900.718.961	1.949.131.559.782	1.678.923.679.195	1.751.922.281.039
20	SMCB	7.713.791.000.000	7.647.642.000.000	70.520.403.000.000	355.438.708.000	466.417.516.000	380.368.565.000	7.558.735.000.000	7.498.208.000.000	70.364.021.000.000
21	SMGR	6.872.346.000.000	6.559.495.000.000	6.640.561.000.000	16.831.000.000	21.911.000.000	36.578.000.000	6.516.887.292.000	6.093.077.484.000	6.259.992.435.000
22	TINS	1.961.302.000.000	1.982.585.000.000	2.416.289.000.000	3.062.851.000.000	3.767.332.000.000	4.254.550.000.000	1.944.471.000.000	1.960.674.000.000	2.379.711.000.000
23	TLKM	44.307.096.000.000	50.283.249.000.000	56.369.092.000.000	152.974.365.229	143.498.438.471	173.596.365.568	46.515.917.000.000	46.515.917.000.000	52.114.342.000.000
24	TSPC	1.816.536.000.000	1.943.351.000.000	2.141.419.000.000	904.133.000.000	855.523.000.000	1.413.358.000.000	1.663.561.634.771	1.799.852.561.529	1.967.822.634.432
25	UNTR	5.939.946.000.000	6.056.439.000.000	6.769.367.000.000	569.996.000.000	715.048.000.000	381.186.000.000	5.035.813.000.000	5.200.916.000.000	5.356.009.000.000
26	UNVR	3.091.853.000.000	3.416.276.000.000	3.663.709.000.000	3.663.709.000.000	3.663.709.000.000	3.663.709.000.000	2.521.857.000.000	2.701.228.000.000	3.282.523.000.000

PERHITUNGAN TINGKAT MODAL (D)
TAHUN 2002 - 2004
(DALAM PERSEN)

Tingkat Modal = Total Hutang / Total Hutang & Ekuitas

No	Kode	Total Hutang				Total Hutang dan Ekuitas				TINGKAT MODAL (%)			
		2002	2003	2004		2002	2003	2004		2002	2003	2004	
1	AALI	1.304.725.000.000	1.329.141.000.000	1.317.486.000.000		2.611.661.000.000	2.844.684.000.000	3.382.821.000.000		49,96	46,72	38,95	
2	ANIM	849.550.000.000	2.543.332.000.000	3.564.427.000.000		2.525.026.000.000	4.326.844.000.000	6.042.568.000.000		33,65	58,78	58,99	
3	ASII	19.687.054.000.000	15.693.596.000.000	22.659.927.000.000		26.185.605.000.000	27.404.308.000.000	39.145.033.000.000		75,18	57,27	57,89	
4	AUTO	784.417.000.000	762.293.000.000	1.037.967.000.000		1.831.509.000.000	1.957.000.000.000	2.436.481.000.000		42,83	38,95	42,60	
5	BBCA	105.796.676.000.000	112.063.366.000.000	135.243.441.000.000		117.304.586.000.000	124.688.811.000.000	149.168.842.000.000		90,19	89,87	90,66	
6	DNKS	383.222.000.000	432.173.000.000	474.412.000.000		660.949.000.000	826.778.000.000	1.050.887.000.000		57,98	52,27	45,14	
7	GGRM	5.743.502.000.000	6.368.018.000.000	8.407.536.000.000		15.452.703.000.000	17.338.889.000.000	20.591.389.000.000		37,17	36,73	40,83	
8	GJTL	11.427.823.000.000	10.846.944.000.000	4.656.580.000.000		12.457.376.000.000	12.173.225.000.000	6.341.117.000.000		91,74	89,10	73,43	
9	HMSP	4.616.181.000.000	4.428.761.000.000	6.703.865.000.000		9.817.074.000.000	10.197.168.000.000	11.563.295.000.000		47,02	43,43	57,98	
10	IDSR	900.010.000.000	900.006.000.000	779.758.000.000		985.758.000.000	1.005.570.000.000	1.597.976.000.000		91,30	89,50	48,80	
11	INDF	11.588.818.000.000	11.214.973.000.000	11.412.955.000.000		15.251.516.000.000	15.308.854.000.000	15.669.008.000.000		75,98	73,26	72,84	
12	INTP	7.629.128.000.000	5.611.608.000.000	5.115.219.000.000		11.437.523.000.000	10.145.066.000.000	9.771.012.000.000		66,70	55,31	52,35	
13	ISAT	11.399.063.000.000	14.019.310.000.000	14.687.875.000.000		22.002.465.000.000	26.059.192.000.000	27.872.467.000.000		51,81	53,80	52,70	
14	JHD	3.628.757.000.000	3.297.436.000.000	2.610.722.000.000		4.684.622.000.000	4.246.609.000.000	3.990.774.000.000		77,46	77,65	65,42	
15	KLBF	1.525.620.000.000	1.619.432.000.000	1.797.671.000.000		2.015.538.000.000	2.448.390.000.000	3.016.864.000.000		75,69	66,14	59,59	
16	MPAA	1.624.487.000.000	1.492.446.000.000	2.196.665.000.000		3.296.461.000.000	3.241.436.000.000	4.086.018.000.000		49,28	46,04	53,76	
17	PNBN	12.439.121.000.000	15.691.875.000.000	19.415.763.000.000		15.940.612.000.000	19.379.621.000.000	23.937.439.000.000		78,03	80,97	81,11	
18	RALS	932.806.000.000	1.004.074.000.000	902.096.000.000		2.291.668.000.000	2.512.276.000.000	2.558.668.000.000		41,58	39,97	35,26	
19	RMBA	977.712.000.000	1.014.390.000.000	904.084.000.000		2.072.801.000.000	2.015.152.000.000	1.956.823.000.000		47,17	50,34	46,20	
20	SMCB	5.205.296.000.000	4.990.592.000.000	68.366.846.000.000		7.713.791.000.000	7.647.642.000.000	70.520.403.000.000		67,48	65,26	96,95	
21	SMGR	3.691.308.000.000	3.225.721.000.000	2.980.205.000.000		6.872.346.000.000	6.559.495.000.000	6.640.561.000.000		53,71	49,18	44,88	
22	TINS	642.580.000.000	639.378.000.000	907.033.000.000		1.961.302.000.000	1.982.585.000.000	2.416.289.000.000		32,76	32,25	37,54	
23	TLKM	29.693.479.000.000	32.970.372.000.000	36.107.750.000.000		44.307.096.000.000	50.283.249.000.000	56.369.092.000.000		67,02	65,57	64,06	
24	TSPC	392.963.000.000	385.738.000.000	429.075.000.000		1.816.536.000.000	1.943.351.000.000	2.141.419.000.000		21,63	19,85	20,04	
25	UNTR	4.842.137.000.000	4.567.236.000.000	3.665.772.000.000		5.939.946.000.000	6.056.439.000.000	6.769.367.000.000		81,52	75,41	54,15	
26	UNVR	1.072.105.000.000	1.320.617.000.000	1.367.025.000.000		3.091.853.000.000	3.416.276.000.000	3.663.709.000.000		34,68	38,66	37,31	

PERHITUNGAN COST OF DEBT (rd)
TAHUN 2002 - 2004
(DALAM PERSEN)

Cost of Debt (rd) = Beban Bunga / Total Hutang

No	Kode	Beban Bunga				Total Hutang				Cost of Debt (%)			
		2002	2003	2004		2002	2003	2004		2002	2003	2004	
1	AALI	157.621.000.000	133.081.000.000	115.642.000.000		1.304.725.000.000	1.329.141.000.000	1.317.486.000.000		12,08	10,01	8,78	
2	ANIM	13.196.853.000	94.990.401.000	351.199.005.000		849.550.000.000	2.543.332.000.000	3.564.427.000.000		1,55	3,73	9,85	
3	ASII	840.366.000.000	636.056.000.000	500.692.000.000		19.687.054.000.000	15.693.596.000.000	22.659.927.000.000		4,27	4,18	2,21	
4	AUTO	12.868.000.000	8.546.000.000	10.997.000.000		784.417.000.000	762.293.000.000	1.037.967.000.000		1,64	1,12	1,06	
5	BBCA	8.528.641.000.000	6.841.378.000.000	4.898.001.000.000		105.796.676.000.000	112.063.366.000.000	135.243.441.000.000		8,06	6,10	3,62	
6	DNKS	43.265.090.759	38.348.365.572	33.792.239.134		383.222.000.000	432.173.000.000	474.412.000.000		11,29	8,87	7,12	
7	GGRM	442.351.000.000	338.744.000.000	929.208.000.000		5.743.502.000.000	6.368.018.000.000	8.407.536.000.000		7,70	5,32	11,05	
8	GJTL	449.883.488.000	66.339.414.000	44.922.000.000		11.427.823.000.000	10.846.944.000.000	4.656.580.000.000		3,94	0,61	0,96	
9	HMSP	385.548.000.000	337.660.000.000	338.236.000.000		4.616.181.000.000	4.428.761.000.000	6.703.865.000.000		8,35	7,62	5,34	
10	IDSR	67.438.034.613	77.110.199.799	106.905.307.699		900.010.000.000	900.006.000.000	779.758.000.000		7,49	8,57	13,71	
11	INDF	816.690.820.063	995.622.365.942	943.854.878.432		11.588.818.000.000	11.214.973.000.000	11.412.955.000.000		7,05	8,88	8,27	
12	INTP	338.723.716.786	233.967.826.486	185.488.392.919		7.629.128.000.000	5.611.608.000.000	5.115.219.000.000		4,70	4,17	3,63	
13	ISAT	586.131.000.000	838.666.000.000	1.097.531.000.000		11.399.063.000.000	14.019.310.000.000	14.687.875.000.000		5,14	5,98	7,47	
14	JHID	200.337.983.000	218.395.037.000	50.838.138.000		3.628.757.000.000	3.297.436.000.000	2.610.722.000.000		5,52	6,62	1,93	
15	KLBF	109.538.241.383	15.444.006.262	83.836.146.778		1.525.620.000.000	1.619.432.000.000	1.797.671.000.000		7,18	0,95	4,66	
16	MPAA	0	21.695.000.000	68.819.000.000		1.624.487.000.000	1.492.446.000.000	2.196.665.000.000		0,00	1,45	3,13	
17	PNBN	1.942.688.000.000	922.095.000.000	930.083.000.000		12.439.121.000.000	15.691.875.000.000	19.415.763.000.000		15,62	5,88	4,79	
18	RALS	0	0	0		952.806.000.000	1.004.074.000.000	902.096.000.000		0,00	0,00	0,00	
19	RMBA	39.403.536.855	37.444.987.053	24.528.769.462		977.712.000.000	1.014.390.000.000	904.084.000.000		4,03	3,69	2,71	
20	SMCB	50.560.000.000	47.020.000.000	53.930.000.000		5.205.296.000.000	4.990.392.000.000	68.366.846.000.000		0,97	0,94	0,08	
21	SMGR	514.778.744.000	403.022.130.000	238.261.694.000		3.691.308.000.000	3.225.721.000.000	2.980.205.000.000		13,95	12,49	7,99	
22	TINS	25.535.000.000	21.479.000.000	16.912.000.000		642.580.000.000	639.378.000.000	907.033.000.000		3,97	3,36	1,86	
23	TLKM	1.582.750.000.000	1.383.446.000.000	1.270.136.000.000		29.693.479.000.000	32.970.372.000.000	36.107.750.000.000		5,33	4,20	3,52	
24	TSPC	5.010.972.940	2.852.819.281	2.250.746.589		392.963.000.000	385.738.000.000	429.075.000.000		1,28	0,74	0,52	
25	UNTR	193.801.000.000	224.703.000.000	143.915.000.000		4.842.137.000.000	4.567.236.000.000	3.665.772.000.000		4,00	4,92	3,93	
26	UNVR	0	0	0		1.072.105.000.000	1.320.617.000.000	1.367.025.000.000		0,00	0,00	0,00	

PERHITUNGAN TINGKAT MODAL DAN EKUITAS (E)
TAHUN 2002 - 2004
(DALAM PERSEN)

Tingkat Modal dan Ekuitas = Total Ekuitas / Total Hutang & Ekuitas

No	Kode	Total Ekuitas				Total Hutang & Ekuitas				Tingkat Modal			
		2002	2003	2004		2002	2003	2004		2002	2003	2004	
1	AALI	1.306.936.000.000	1.515.543.000.000	2.065.335.000.000		2.611.661.000.000	2.844.684.000.000	3.382.821.000.000		50,04	53,28	61,05	
2	ANTM	1.675.476.000.000	1.783.512.000.000	2.478.141.000.000		2.525.026.000.000	4.326.844.000.000	6.042.568.000.000		66,35	41,22	41,01	
3	ASII	6.498.551.000.000	11.710.712.000.000	16.485.126.000.000		26.185.605.000.000	27.404.308.000.000	39.145.053.000.000		24,82	42,73	42,11	
4	AUTO	1.047.092.000.000	1.194.707.000.000	1.398.514.000.000		1.831.509.000.000	1.957.000.000.000	2.436.481.000.000		57,17	61,05	57,40	
5	BBCA	11.507.910.000.000	12.625.445.000.000	13.925.401.000.000		117.304.586.000.000	124.688.811.000.000	149.168.842.000.000		9,81	10,13	9,34	
6	DNKS	277.727.000.000	394.605.000.000	576.475.000.000		660.949.000.000	826.778.000.000	1.050.887.000.000		42,02	47,73	54,86	
7	GGRM	9.709.201.000.000	10.970.871.000.000	12.183.853.000.000		15.452.703.000.000	17.338.889.000.000	20.591.389.000.000		62,83	63,27	59,17	
8	GJTL	1.029.553.000.000	1.326.281.000.000	1.684.337.000.000		12.457.376.000.000	12.173.225.000.000	6.341.117.000.000		8,26	10,90	26,57	
9	HMSR	5.200.893.000.000	5.768.407.000.000	4.859.430.000.000		9.817.074.000.000	10.197.168.000.000	11.563.293.000.000		52,98	56,57	42,02	
10	IDSR	85.748.000.000	105.564.000.000	818.218.000.000		985.758.000.000	1.005.570.000.000	1.597.976.000.000		8,70	10,50	51,20	
11	INDF	3.662.698.000.000	4.093.881.000.000	4.256.053.000.000		15.251.516.000.000	15.308.854.000.000	15.669.008.000.000		24,02	26,74	27,16	
12	INTP	3.808.395.000.000	4.533.458.000.000	4.655.793.000.000		11.437.523.000.000	10.145.066.000.000	9.771.012.000.000		33,30	44,69	47,65	
13	ISAT	10.603.402.000.000	12.039.882.000.000	13.184.592.000.000		22.002.465.000.000	26.059.192.000.000	27.872.467.000.000		48,19	46,20	47,30	
14	JHID	1.055.865.000.000	949.173.000.000	1.380.052.000.000		4.684.622.000.000	4.246.609.000.000	3.990.774.000.000		22,54	22,35	34,58	
15	KLBF	489.918.000.000	828.958.000.000	1.219.193.000.000		2.015.338.000.000	2.448.390.000.000	3.016.864.000.000		24,31	33,86	40,41	
16	MPAA	1.671.974.000.000	1.748.990.000.000	1.889.353.000.000		3.296.461.000.000	3.241.436.000.000	4.086.018.000.000		50,72	53,96	46,24	
17	PNBN	3.501.491.000.000	3.687.746.000.000	4.521.676.000.000		15.940.612.000.000	19.379.621.000.000	23.937.439.000.000		21,97	19,03	18,89	
18	RALS	1.338.862.000.000	1.508.202.000.000	1.656.572.000.000		2.291.568.000.000	2.512.276.000.000	2.558.668.000.000		58,42	60,03	64,74	
19	RMBA	1.095.089.000.000	1.000.762.000.000	1.052.739.000.000		2.072.801.000.000	2.015.152.000.000	1.956.823.000.000		52,83	49,66	53,80	
20	SMCB	2.508.495.000.000	2.657.050.000.000	2.153.557.000.000		7.713.791.000.000	7.647.642.000.000	70.520.403.000.000		32,52	34,74	3,05	
21	SMGR	3.181.038.000.000	3.333.774.000.000	3.660.356.000.000		6.872.346.000.000	6.559.495.000.000	6.640.561.000.000		46,29	50,82	55,12	
22	TINS	1.318.722.000.000	1.343.207.000.000	1.509.256.000.000		1.961.302.000.000	1.982.585.000.000	2.416.289.000.000		67,24	67,75	62,46	
23	TLKM	14.613.617.000.000	17.312.877.000.000	20.261.342.000.000		44.307.096.000.000	50.283.249.000.000	56.369.092.000.000		32,98	34,43	35,94	
24	TSPC	1.423.573.000.000	1.557.613.000.000	1.712.344.000.000		1.816.536.000.000	1.943.351.000.000	2.141.419.000.000		78,37	80,15	79,96	
25	UNTR	1.097.809.000.000	1.489.203.000.000	3.103.595.000.000		5.939.946.000.000	6.056.439.000.000	6.769.367.000.000		18,48	24,59	45,85	
26	UNVR	2.019.748.000.000	2.095.659.000.000	2.296.684.000.000		3.091.853.000.000	3.416.276.000.000	3.663.709.000.000		65,32	61,34	62,69	

PERHITUNGAN COST OF EQUITY (re)
TAHUN 2002 - 2004
(DALAM PERSEN)

Cost of equity (re) = Laba bersih setelah pajak / Total Ekuitas

No	Kode	Laba Bersih Setelah Pajak				Total Ekuitas				Cost of Equity (%)			
		2002	2003	2004		2002	2003	2004		2002	2003	2004	
1	AALI	229.498.000.000	280.660.000.000	830.867.000.000		1.306.936.000.000	1.515.543.000.000	2.065.335.000.000		17,56	18,52	40,23	
2	ANTM	177.403.000.000	226.551.000.000	807.109.000.000		1.675.476.000.000	1.783.512.000.000	2.478.141.000.000		10,59	12,70	32,57	
3	ASII	3.636.608.000.000	4.421.583.000.000	5.403.506.000.000		6.498.551.000.000	11.710.712.000.000	16.485.126.000.000		55,96	37,76	32,79	
4	AUTO	257.379.000.000	206.398.000.000	223.158.000.000		1.047.092.000.000	1.194.707.000.000	1.398.514.000.000		24,58	17,28	15,96	
5	BBCA	2.541.631.000.000	2.390.988.000.000	3.195.634.000.000		11.507.910.000.000	12.625.445.000.000	13.925.401.000.000		22,09	18,94	22,95	
6	DNKS	93.174.000.000	125.347.000.000	193.192.000.000		277.727.000.000	394.605.000.000	576.475.000.000		33,55	31,82	33,51	
7	GGRM	2.086.893.000.000	1.838.673.000.000	1.790.209.000.000		9.709.201.000.000	10.970.871.000.000	12.183.853.000.000		21,49	16,76	14,69	
8	GJTL	822.714.000.000	871.131.000.000	478.150.000.000		1.029.553.000.000	1.326.281.000.000	1.684.537.000.000		79,91	65,68	28,38	
9	HMSP	1.671.084.000.000	1.406.844.000.000	1.991.852.000.000		5.200.893.000.000	5.768.407.000.000	4.859.430.000.000		32,13	24,39	40,99	
10	IDSR	7.000.000.000	39.000.000.000	57.001.000.000		85.748.000.000	105.564.000.000	818.218.000.000		8,16	36,94	6,97	
11	INDF	802.633.000.000	603.481.000.000	378.056.000.000		3.662.698.000.000	4.093.881.000.000	4.256.053.000.000		21,91	14,74	8,88	
12	INTP	1.041.047.000.000	670.290.000.000	116.023.000.000		3.808.395.000.000	4.533.458.000.000	4.655.793.000.000		27,34	14,79	2,49	
13	ISAT	336.252.000.000	6.081.971.000.000	1.633.208.000.000		10.603.402.000.000	12.039.882.000.000	13.184.592.000.000		3,17	50,52	12,39	
14	JHID	100.139.000.000	-75.635.000.000	430.679.000.000		1.055.865.000.000	949.173.000.000	1.380.052.000.000		9,48	-7,97	31,21	
15	KLBF	266.933.000.000	322.885.000.000	372.335.000.000		489.918.000.000	828.938.000.000	1.219.193.000.000		54,49	38,95	30,54	
16	MPAA	105.305.000.000	115.466.000.000	125.338.000.000		1.671.974.000.000	1.748.990.000.000	1.889.353.000.000		6,30	6,60	6,63	
17	PNBN	100.809.000.000	461.653.000.000	928.433.000.000		3.501.491.000.000	3.687.746.000.000	4.521.676.000.000		2,88	12,52	20,53	
18	RALS	299.680.000.000	303.107.000.000	311.752.000.000		1.338.862.000.000	1.508.202.000.000	1.656.572.000.000		22,38	20,10	18,82	
19	RMBA	100.780.000.000	-23.652.000.000	80.938.000.000		1.095.089.000.000	1.000.762.000.000	1.052.739.000.000		9,20	-2,36	7,69	
20	SMCB	502.455.000.000	174.117.000.000	-533.130.000.000		2.508.495.000.000	3.333.774.000.000	2.153.557.000.000		20,03	6,55	-24,76	
21	SMGR	196.227.000.000	372.509.000.000	520.590.000.000		3.181.038.000.000	3.333.774.000.000	3.660.356.000.000		6,17	11,17	14,22	
22	TINS	13.431.000.000	36.497.000.000	177.907.000.000		1.318.722.000.000	1.343.207.000.000	1.509.256.000.000		1,02	2,72	11,79	
23	TLKM	8.039.709.000.000	6.087.227.000.000	6.129.209.000.000		14.613.617.000.000	17.312.877.000.000	20.261.342.000.000		55,02	35,16	30,25	
24	TSPC	316.307.000.000	322.698.000.000	324.470.000.000		1.423.573.000.000	1.557.613.000.000	1.712.344.000.000		22,22	20,72	18,95	
25	UNTR	300.616.000.000	342.610.000.000	1.099.633.000.000		1.097.809.000.000	1.489.203.000.000	3.103.595.000.000		27,38	23,01	35,43	
26	UNVR	978.249.000.000	1.296.711.000.000	1.468.445.000.000		2.019.748.000.000	2.095.659.000.000	2.296.684.000.000		48,43	61,88	63,94	

**TINGKAT PAJAK (TAX)
TAHUN 2002 - 2004
(DALAM PERSEN)**

Tingkat Pajak = Beban Pajak / Laba Bersih Setelah Pajak

No	Kode	Beban Pajak				Laba Bersih Setelah Pajak				Tingkat Pajak (%)		
		2002	2003	2004		2002	2003	2004		2002	2003	2004
1	AALI	157.220.000.000	226.632.000.000	403.947.000.000		229.498.000.000	280.660.000.000	830.867.000.000		68,51	80,75	48,62
2	ANIM	76.233.570.000	16.727.203.000	2.202.883.000		177.403.000.000	226.551.000.000	807.109.000.000		42,97	7,38	0,27
3	ASII	1.503.964.000.000	1.891.368.000.000	1.625.364.000.000		3.636.608.000.000	4.421.583.000.000	5.405.506.000.000		41,36	42,78	30,07
4	AUTO	76.492.000.000	63.700.000.000	69.167.000.000		257.379.000.000	206.398.000.000	223.158.000.000		29,72	30,86	30,99
5	BBCA	858.435.000.000	748.723.000.000	1.333.099.000.000		2.541.631.000.000	2.390.988.000.000	3.195.634.000.000		33,77	31,31	41,72
6	DNKS	34.252.707.949	50.596.223.553	78.249.955.665		93.174.000.000	125.547.000.000	193.192.000.000		36,76	40,30	40,50
7	GGRM	919.819.000.000	790.742.000.000	779.098.000.000		2.086.893.000.000	1.838.673.000.000	1.790.209.000.000		44,08	43,01	43,52
8	GJTL	688.257.039.000	210.243.053.000	0		822.714.000.000	871.131.000.000	478.150.000.000		83,66	24,13	0,00
9	HMSR	864.772.000.000	767.289.000.000	1.019.166.000.000		1.671.084.000.000	1.406.844.000.000	1.991.852.000.000		51,75	54,54	51,17
10	IDSR	893.707.982	4.140.170.710	5.644.400.850		7.000.000.000	39.000.000.000	57.001.000.000		12,77	10,62	9,90
11	INDF	496.343.470.105	310.203.461.499	123.882.960.828		802.633.000.000	603.481.000.000	378.056.000.000		61,84	51,40	32,77
12	INTP	416.676.536.560	263.989.342.992	68.546.622.062		1.041.047.000.000	670.290.000.000	116.023.000.000		40,02	39,38	59,08
13	ISAT	77.436.100.000	0	724.554.000.000		336.252.000.000	6.081.971.000.000	1.633.208.000.000		23,03	0,00	44,36
14	JHD	1.947.816.000	5.424.425.100	113.836.175.000		100.139.000.000	-75.635.000.000	430.679.000.000		1,95	-7,17	26,43
15	KLBF	130.109.073.153	161.135.219.484	277.928.999.374		266.933.000.000	322.885.000.000	372.335.000.000		48,74	49,90	74,64
16	MPAA	15.453.000.000	15.802.000.000	40.013.000.000		105.305.000.000	115.466.000.000	125.338.000.000		14,67	13,69	31,92
17	PNBN	38.572.000.000	99.534.000.000	325.548.000.000		100.809.000.000	461.653.000.000	928.433.000.000		38,26	21,56	35,06
18	RALS	87.332.000.000	100.178.000.000	102.207.000.000		299.680.000.000	303.107.000.000	311.752.000.000		29,21	33,05	32,78
19	RMBA	9.068.012.240	0	9.307.832.243		100.780.000.000	-23.652.000.000	80.938.000.000		9,00	0,00	11,50
20	SMCB	0	0	0		502.455.000.000	174.117.000.000	-533.130.000.000		0,00	0,00	0,00
21	SMGR	130.246.967.000	181.831.856.000	248.261.794.000		196.227.000.000	372.509.000.000	520.590.000.000		66,38	48,81	47,69
22	TINS	4.332.800.000	7.510.500.000	129.186.000.000		13.431.000.000	36.497.000.000	177.907.000.000		32,26	20,58	72,61
23	TLKM	2.898.971.000.000	3.861.090.000.000	4.003.072.000.000		8.039.709.000.000	6.087.227.000.000	6.129.209.000.000		36,06	63,43	65,31
24	TSPC	90.403.746.306	100.664.000.000	106.822.420.897		316.307.000.000	322.698.000.000	324.470.000.000		28,58	31,19	32,92
25	UNTR	58.006.800.000	166.154.000.000	334.565.000.000		300.616.000.000	342.610.000.000	1.099.633.000.000		19,30	48,50	30,43
26	UNVR	417.964.000.000	534.007.000.000	641.285.000.000		978.249.000.000	1.296.711.000.000	1.468.445.000.000		42,73	41,18	43,67

WACC
TAHUN 2002 - 2004
(DALAM PERSEN)

$$WACC = (D \times rd) (1-TAX) + (E \times re)$$

No	Kode	(D x rd)(1-tax)				E x re				WACC (%)			
		2002	2003	2004		2002	2003	2004		2002	2003	2004	
1	AALI	1,90	0,90	1,76		8,79	9,87	24,56		10,69	10,77	26,32	
2	ANIM	0,30	2,03	5,80		7,03	5,24	13,36		7,32	7,27	19,15	
3	ASII	1,88	1,37	0,89		13,89	16,13	13,81		15,77	17,50	14,70	
4	AUTO	0,49	0,30	0,31		14,05	10,55	9,16		14,55	10,85	9,47	
5	BBCA	4,81	3,77	1,91		2,17	1,92	2,14		6,98	5,69	4,06	
6	DNKS	4,14	2,77	1,91		14,10	15,19	18,38		18,24	17,95	20,30	
7	GGRM	1,60	1,11	2,55		13,51	10,60	8,69		15,11	11,72	11,24	
8	GJTL	0,59	0,41	0,71		6,60	7,16	7,54		7,19	7,57	8,25	
9	HMSP	1,89	1,51	1,51		17,02	13,80	17,23		18,92	15,30	18,74	
10	IDSR	5,97	6,85	6,03		0,71	3,88	3,57		6,68	10,73	9,59	
11	INDF	2,04	3,16	4,05		5,26	3,94	2,41		7,31	7,10	6,46	
12	INTP	1,88	1,40	0,78		9,10	6,61	1,19		10,98	8,00	1,96	
13	ISAT	2,05	3,22	2,19		1,53	23,34	5,86		3,58	26,56	8,05	
14	JHD	4,19	5,51	0,94		2,14	-1,78	10,79		6,33	3,73	11,73	
15	KLBF	2,79	0,32	0,70		13,24	13,19	12,34		16,03	13,50	13,05	
16	MPAA	0,00	0,58	1,15		3,19	3,56	3,07		3,19	4,14	4,21	
17	PNBN	7,52	3,73	2,52		0,63	2,38	3,88		8,16	6,11	6,40	
18	RALS	0,00	0,00	0,00		13,08	12,07	12,18		13,08	12,07	12,18	
19	RMBA	1,73	1,86	1,11		4,86	-1,17	4,14		6,59	0,68	5,25	
20	SMCB	0,66	0,61	0,08		6,51	2,28	-0,76		7,17	2,89	-0,68	
21	SMGR	2,52	3,14	1,88		2,86	5,68	7,84		5,37	8,82	9,72	
22	TINS	0,88	0,86	0,19		0,68	1,84	7,36		1,57	2,70	7,55	
23	TLKM	2,28	1,01	0,78		18,15	12,11	10,87		20,43	13,11	11,65	
24	TSPC	0,20	0,10	0,07		17,41	16,61	15,15		17,61	16,71	15,22	
25	UNTR	2,63	1,91	1,48		5,06	5,66	16,24		7,69	7,57	17,72	
26	UNVR	0,00	0,00	0,00		31,64	37,96	40,08		31,64	37,96	40,08	

CAPITAL CHARGES
TAHUN 2002 - 2004
(DALAM RUPIAH)

Capital Charges = WACC x Invested Capital

No	Kode	WACC				Invested Capital				Capital Charges			
		2002	2003	2004		2002	2003	2004		2002	2003	2004	
1	AALI	10,69	10,77	26,32		2.515.168.000.000,00	2.750.343.000.000,00	3.277.702.000.000,00		268.825.741.221,25	296.121.132.149,84	862.621.627.154,02	
2	ANTM	7,32	7,27	19,15		2.429.935.507.000,00	4.257.789.196.000,00	5.948.304.380.000,00		177.964.627.744,08	309.508.117.116,05	1.139.294.892.825,61	
3	ASII	15,77	17,50	14,70		25.330.919.000.000,00	25.852.092.000.000,00	35.405.878.000.000,00		3.994.647.607.662,53	4.525.269.024.248,85	5.205.861.380.612,06	
4	AUTO	14,55	10,85	9,47		1.551.279.000.000,00	1.640.410.000.000,00	2.002.328.000.000,00		225.658.684.850,45	177.960.992.412,26	189.630.134.043,28	
5	BBCA	6,98	5,69	4,06		116.781.192.000.000,00	123.998.406.000.000,00	148.596.448.000.000,00		8.153.185.194.026,78	7.050.773.414.850,21	6.027.155.527.127,28	
6	DNKS	18,24	17,95	20,30		609.497.779.033,00	770.604.793.052,00	969.077.699.143,00		2.307.170.166.980,85	2.013.853.447.437,75	196.692.399.680,66	
7	GGRM	15,11	11,72	11,24		15.273.282.000.000,00	17.186.276.000.000,00	20.422.892.000.000,00		873.121.662.299,56	895.177.130.364,27	493.108.306.120,83	
8	GJTL	7,19	7,57	8,25		12.136.055.254.000,00	11.826.010.663.000,00	5.977.872.000.000,00		1.796.116.613.222,88	1.514.454.415.702,26	2.079.414.989.801,35	
9	HMSR	18,92	15,30	18,74		9.494.629.000.000,00	9.897.263.000.000,00	11.097.008.000.000,00		61.731.406.335,99	95.329.666.325,70	142.026.569.691,55	
10	IDSR	6,68	10,73	9,59		924.411.857.291,00	888.221.064.119,00	1.480.268.024.715,00		1.029.480.788.798,45	973.667.106.572,62	935.002.018.107,58	
11	INDF	7,31	7,10	6,46		14.090.751.868.414,00	13.708.559.145.496,00	14.467.902.756.411,00		1.244.843.536.791,36	803.489.978.243,98	187.242.408.404,85	
12	INTP	10,98	8,00	1,96		11.334.192.591.655,00	10.037.368.794.155,00	9.532.644.557.516,00		783.295.994.651,71	6.867.735.242.757,26	2.225.660.620.956,43	
13	ISAT	3,58	26,56	8,05		21.887.736.000.000,00	25.859.994.000.000,00	27.646.746.000.000,00		280.984.446.891,52	149.761.599.607,02	436.686.859.970,96	
14	JIHD	6,33	3,73	11,73		4.438.280.072.000,00	4.014.435.992.000,00	3.723.123.518.000,00		307.147.994.550,99	316.696.895.361,77	352.137.840.358,66	
15	KLBF	16,03	13,50	13,05		1.916.146.789.120,00	2.345.271.075.265,00	2.699.121.487.156,00		88.213.858.591,08	111.459.761.118,61	147.655.915.432,45	
16	MPAA	3,19	4,14	4,21		2.761.441.000.000,00	2.692.335.000.000,00	3.503.889.000.000,00		1.296.917.718.487,18	225.379.936.955,18	244.457.953.403,88	
17	PNBN	8,16	6,11	6,40		15.900.654.000.000,00	19.275.158.000.000,00	23.823.148.000.000,00		218.958.024.216,42	11.491.625.728,54	91.897.819.135,99	
18	RALS	13,08	12,07	12,18		1.674.383.000.000,00	1.868.042.000.000,00	2.006.360.000.000,00		128.485.842.175,40	216.816.009.757,78	478.137.353.571,28	
19	RMBA	6,59	0,68	5,25		1.949.131.559.782,00	1.678.923.679.195,00	1.751.922.281.039,00		541.898.767.548,28	537.648.642.638,17	608.250.327.058,50	
20	SMCB	7,17	2,89	-0,68		7.558.735.000.000,00	7.498.208.000.000,00	70.364.021.000.000,00		350.215.701.792,76	52.964.078.448,14	179.775.178.592,39	
21	SMGR	5,37	8,82	9,72		6.516.887.292.000,00	6.093.077.484.000,00	6.259.992.435.000,00		30.464.788.323,15	6.099.187.619.243,79	6.073.934.862.086,70	
22	TINS	1,57	2,70	7,55		1.944.471.000.000,00	1.960.674.000.000,00	2.379.711.000.000,00		8.426.021.258.004,45	300.687.702.200,91	299.553.864.172,07	
23	TLKM	20,43	13,11	11,65		41.244.245.000.000,00	46.515.917.000.000,00	52.114.542.000.000,00		292.947.522.782,66	387.456.939.788,01	949.266.624.675,00	
24	TSPC	17,61	16,71	15,22		1.663.561.634.771,00	1.799.852.561.529,00	1.967.822.634.432,00		797.904.715.519,46	1.025.301.252.330,90	1.315.662.484.857,56	
25	UNTR	7,69	7,57	17,72		5.035.813.000.000,00	5.200.916.000.000,00	5.356.009.000.000,00					
26	UNVR	31,64	37,96	40,08		2.521.857.000.000,00	2.701.228.000.000,00	3.282.523.000.000,00					

EVA
TAHUN 2002 - 2004
(DALAM RUPIAH)
EVA = NOPAT - Capital Charges

No	Kode	NOPAT				Capital Charges				EVA			
		2002	2003	2004	2004	2002	2003	2004	2004	2002	2003	2004	2004
1	AALI	422.287.000.000	515.626.000.000	880.865.000.000	880.865.000.000	268.823.741.221	296.121.132.150	862.621.627.154	153.461.258.778,75	153.461.258.778,75	219.504.867.850,16	18.243.372.845,98	18.243.372.845,98
2	ANTM	171.183.430.000	431.255.795.000	1.089.883.117.000	1.089.883.117.000	177.964.627.744	309.508.117.116	1.139.294.892.826	-6.781.197.744,08	-6.781.197.744,08	121.747.677.883,95	-49.411.775.825,61	-49.411.775.825,61
3	ASII	1.306.603.000.000	1.506.226.000.000	3.232.722.000.000	3.232.722.000.000	3.994.647.607.663	4.525.269.024.249	5.205.861.380.612	-2.688.044.607.662,53	-2.688.044.607.662,53	-3.019.043.024.248,85	-1.973.139.380.612,06	-1.973.139.380.612,06
4	AUTO	97.536.000.000	84.970.000.000	169.470.000.000	169.470.000.000	225.658.684.850	177.960.992.412	189.630.134.043	-128.122.684.850,45	-128.122.684.850,45	-92.990.992.412,26	-20.160.134.043,28	-20.160.134.043,28
5	BBCA	2.505.629.000.000	2.371.388.000.000	3.143.798.000.000	3.143.798.000.000	8.153.185.194.027	7.050.773.414.850	6.027.155.527.127	-5.647.556.194.026,78	-5.647.556.194.026,78	-4.679.385.414.850,21	-2.883.357.527.127,28	-2.883.357.527.127,28
6	DNKS	161.770.292.051	168.951.776.447	207.220.044.335	207.220.044.335	111.151.039.977	138.355.328.808	196.692.399.681	50.619.252.073,98	50.619.252.073,98	30.596.447.639,03	10.327.644.654,34	10.327.644.654,34
7	GGRM	2.525.211.000.000	2.109.905.000.000	2.139.162.000.000	2.139.162.000.000	2.307.170.166.981	2.013.853.447.438	2.296.082.578.487	218.040.833.019,15	218.040.833.019,15	96.051.552.562,25	-156.920.578.487,08	-156.920.578.487,08
8	GJTL	-315.163.039.000	-209.977.436.000	683.774.000.000	683.774.000.000	873.121.662.300	895.177.130.364	493.108.306.121	-1.188.286.701.299,56	-1.188.286.701.299,56	-1.105.154.566.364,27	190.665.693.879,17	190.665.693.879,17
9	HMSP	1.862.723.000.000	1.623.313.000.000	2.164.112.000.000	2.164.112.000.000	1.796.116.613.223	1.514.454.415.702	2.079.414.989.801	66.606.386.777,12	66.606.386.777,12	110.858.584.297,74	84.697.010.198,65	84.697.010.198,65
10	IDSR	-77.370.798.202	-1.401.707.173	220.591.991.493	220.591.991.493	61.731.406.336	95.329.666.326	142.026.569.692	-139.102.204.537,99	-139.102.204.537,99	724.924.431.928,38	78.565.421.801,45	78.565.421.801,45
11	INDF	1.383.792.529.895	1.698.591.538.501	1.763.508.039.172	1.763.508.039.172	1.029.480.788.798	973.667.106.573	935.002.018.108	354.311.741.096,55	354.311.741.096,55	-253.103.321.235,98	828.506.021.064,42	828.506.021.064,42
12	INTP	513.267.463.440	550.386.657.008	767.690.377.938	767.690.377.938	1.244.843.556.791	803.489.978.244	187.242.408.405	-731.576.093.351,36	-731.576.093.351,36	-4.519.840.242.757,26	284.494.379.043,57	284.494.379.043,57
13	ISAT	1.096.321.000.000	2.347.895.000.000	2.510.155.000.000	2.510.155.000.000	280.984.446.892	149.761.599.607	436.686.859.971	313.025.005.348,29	313.025.005.348,29	-284.692.830.607,02	-682.603.034.970,96	-682.603.034.970,96
14	JHID	-80.151.816.000	-134.931.251.000	-245.916.175.000	-245.916.175.000	307.147.994.551	316.696.895.362	352.137.840.359	-361.136.262.891,52	-361.136.262.891,52	88.502.885.154,23	103.522.160.267,35	103.522.160.267,35
15	KLBF	384.297.926.847	405.199.780.516	455.660.000.626	455.660.000.626	88.213.858.591	111.459.761.119	147.655.915.432	-14.874.858.591,08	-14.874.858.591,08	23.594.238.881,39	35.051.084.567,55	35.051.084.567,55
16	MPAA	73.339.000.000	135.034.000.000	182.707.000.000	182.707.000.000	1.296.917.718.487	1.178.533.844.931	244.457.953.404	9.237.975.783,58	9.237.975.783,58	-61.234.625.728,54	-582.097.937.947,41	-582.097.937.947,41
17	PNBN	95.767.000.000	450.878.000.000	942.975.000.000	942.975.000.000	218.958.024.216	225.379.936.955	244.457.953.404	-1.201.150.718.487,18	-1.201.150.718.487,18	-727.675.844.930,69	-22.813.953.403,88	-22.813.953.403,88
18	RALS	228.196.000.000	260.233.000.000	221.644.000.000	221.644.000.000	128.485.842.175	11.491.623.729	91.897.819.136	478.137.353.571	478.137.353.571	209.557.501.361,83	408.154.353.571,28	408.154.353.571,28
19	RMBB	57.691.987.760	-49.743.000.000	28.930.167.757	28.930.167.757	541.898.767.548	216.816.009.758	608.250.327.059	-70.793.854.415,40	-70.793.854.415,40	58.532.921.551,86	-23.951.178.592,39	-23.951.178.592,39
20	SMCB	-2.210.728.000.000	-13.795.000.000	-69.983.000.000	-69.983.000.000	350.215.701.793	537.648.642.638	179.775.178.592	279.902.331.207,24	279.902.331.207,24	2.015.561.380.756,21	3.850.060.137.913,30	3.850.060.137.913,30
21	SMGR	630.118.033.000	747.206.144.000	709.575.206.000	709.575.206.000	30.464.788.323	52.964.078.448	6.073.934.862.087	-2.194.777.258.004,45	-2.194.777.258.004,45	-20.375.702.200,91	-21.761.285.069,07	-21.761.285.069,07
22	TINS	75.368.000.000	111.497.000.000	155.824.000.000	155.824.000.000	8.426.021.258.004	6.099.187.619.244	299.553.864.172	1.571.730.911,34	1.571.730.911,34	-20.061.458.841,51	82.250.515.142,44	82.250.515.142,44
23	TLKM	6.231.244.000.000	8.114.849.000.000	9.923.995.000.000	9.923.995.000.000	292.947.522.783	300.687.702.201	949.266.624.675	104.286.284.480,54	104.286.284.480,54	217.717.747.669,10	82.250.515.142,44	82.250.515.142,44
24	TSPC	294.519.253.694	280.312.000.000	277.792.579.103	277.792.579.103	387.456.938.788	393.595.458.842	949.266.624.675	1.315.662.484.858	1.315.662.484.858	217.717.747.669,10	82.250.515.142,44	82.250.515.142,44
25	UNTR	103.882.000.000	373.534.000.000	857.751.000.000	857.751.000.000	797.904.715.519	1.025.301.252.331	1.315.662.484.858	1.315.662.484.858	1.315.662.484.858	217.717.747.669,10	82.250.515.142,44	82.250.515.142,44
26	UNVR	902.191.000.000	1.243.019.000.000	1.397.913.000.000	1.397.913.000.000	797.904.715.519	1.025.301.252.331	1.315.662.484.858	1.315.662.484.858	1.315.662.484.858	217.717.747.669,10	82.250.515.142,44	82.250.515.142,44

**RELATIVE EVA
TAHUN 2002 - 2004
(DALAM %)**

Relatif EVA = EVA / Total Aktiva x 100%

No	Kode	EVA			Total Aktiva			EVA (%)		
		2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004
1	AALI	153.461.258.779	219.504.867.850	18.243.372.846	2.611.661.000.000	2.844.684.000.000	3.382.821.000.000	5,88	7,72	0,54
2	ANTM	-6.781.197.744	121.747.677.884	-49.411.775.826	2.525.026.000.000	4.326.844.000.000	6.042.568.000.000	-0,27	2,81	-0,82
3	ASII	-2.688.044.607.663	-3.019.043.024.249	-1.973.139.380.612	26.185.605.000.000	27.404.308.000.000	39.145.053.000.000	-10,27	-11,02	-5,04
4	AUTO	-128.122.684.850	-92.990.992.412	-20.160.134.043	1.831.509.000.000	1.957.000.000.000	2.436.481.000.000	-7,00	-4,75	-0,83
5	BBCA	-5.647.556.194.027	-4.679.385.414.850	-2.883.357.527.127	117.304.586.000.000	124.688.811.000.000	149.168.842.000.000	-4,81	-3,75	-1,93
6	DNKS	50.619.252.074	30.596.447.639	10.527.644.654	660.949.000.000	826.778.000.000	1.050.887.000.000	7,66	3,70	1,00
7	GGRM	218.040.833.019	96.051.552.562	-156.920.578.487	15.452.703.000.000	17.338.889.000.000	20.591.389.000.000	1,41	0,55	-0,76
8	GJTL	-1.188.286.701.300	-1.105.154.566.364	190.665.693.879	12.457.376.000.000	12.173.225.000.000	6.341.117.000.000	-9,54	-9,08	3,01
9	HMSR	66.606.386.777	110.858.584.298	84.697.010.199	9.817.074.000.000	10.197.168.000.000	11.563.295.000.000	0,68	1,09	0,73
10	IDSR	-139.102.204.338	-96.731.373.499	78.565.421.801	985.758.000.000	1.005.570.000.000	1.597.976.000.000	-14,11	-9,62	4,92
11	INDF	354.311.741.097	724.924.431.928	828.506.021.064	15.251.516.000.000	15.308.854.000.000	15.669.008.000.000	2,32	4,74	5,29
12	INTP	-731.576.093.351	-253.103.321.236	580.447.969.533	11.437.523.000.000	10.145.066.000.000	9.771.012.000.000	-6,40	-2,49	5,94
13	ISAT	313.025.005.348	-4.519.840.242.757	284.494.379.044	22.002.465.000.000	26.059.192.000.000	27.872.467.000.000	1,42	-17,34	1,02
14	JHDH	-361.136.262.892	-284.692.850.607	-682.603.034.971	4.684.622.000.000	4.246.609.000.000	3.990.774.000.000	-7,71	-6,70	-17,10
15	KLBF	77.149.932.296	88.502.885.154	103.522.160.267	2.015.538.000.000	2.448.390.000.000	3.016.864.000.000	3,83	3,61	3,43
16	MPAA	-14.874.858.591	23.594.238.881	35.051.084.568	3.296.461.000.000	3.241.436.000.000	4.086.018.000.000	-0,45	0,73	0,86
17	PNBN	-1.201.150.718.487	-727.675.844.931	-582.097.937.947	15.940.612.000.000	19.379.621.000.000	23.937.439.000.000	-7,54	-3,75	-2,43
18	RALS	9.237.975.784	34.853.063.045	-22.813.953.404	2.291.688.000.000	2.512.276.000.000	2.558.668.000.000	0,40	1,39	-0,89
19	RMBA	-70.793.854.415	-61.234.625.729	-62.967.651.379	2.072.801.000.000	2.015.152.000.000	1.956.823.000.000	-3,42	-3,04	-3,22
20	SMCB	-2.752.626.767.548	-230.611.009.758	408.154.353.571	7.713.791.000.000	7.647.642.000.000	70.520.403.000.000	-35,68	-3,02	0,58
21	SMGR	279.902.331.207	209.557.501.362	101.324.878.941	6.872.346.000.000	6.559.495.000.000	6.640.561.000.000	4,07	3,19	1,53
22	TINS	44.903.211.677	58.532.921.552	-23.951.178.592	1.961.302.000.000	1.982.585.000.000	2.416.289.000.000	2,29	2,95	-0,99
23	TLKM	-2.194.777.258.004	2.015.661.380.756	3.850.060.137.913	44.307.096.000.000	50.283.249.000.000	56.369.092.000.000	-4,95	4,01	6,83
24	TSPC	1.571.730.911	-20.375.702.201	-21.761.285.069	1.816.536.000.000	1.943.351.000.000	2.141.419.000.000	0,09	-1,05	-1,02
25	UNTR	-283.574.939.788	-20.061.458.842	-91.515.624.675	5.939.946.000.000	6.056.439.000.000	6.769.367.000.000	-4,77	-0,33	-1,35
26	UNVR	104.286.284.481	217.717.747.669	82.250.515.142	3.091.853.000.000	3.416.276.000.000	3.663.709.000.000	3,37	6,37	2,25

ROA

TAHUN 2002 - 2004
(DALAM %)

ROA = Laba Bersih Setelah Pajak / Total Aktiva x 100%

No	Kode	Laba Bersih Setelah Pajak				Total Aktiva			ROA (%)			
		2002	2003	2004		2002	2003	2004	2002	2003	2004	
1	AALI	229.498.000.000	280.660.000.000	830.867.000.000		2.611.661.000.000	2.844.684.000.000	3.382.821.000.000	8,79	9,87	24,56	
2	ANTM	177.403.000.000	226.551.000.000	807.109.000.000		2.525.026.000.000	4.326.844.000.000	6.042.568.000.000	7,03	5,24	13,36	
3	ASII	3.636.608.000.000	4.421.583.000.000	5.405.506.000.000		26.185.605.000.000	27.404.308.000.000	39.145.053.000.000	13,89	16,13	13,81	
4	AUTO	257.379.000.000	206.398.000.000	223.158.000.000		1.831.509.000.000	1.957.000.000.000	2.436.481.000.000	14,05	10,55	9,16	
5	BBCA	2.541.631.000.000	2.390.988.000.000	3.195.634.000.000		117.304.586.000.000	124.688.811.000.000	149.168.842.000.000	2,17	1,92	2,14	
6	DNKS	93.174.000.000	125.547.000.000	193.192.000.000		660.949.000.000	826.778.000.000	1.050.887.000.000	14,10	15,19	18,38	
7	GGRM	2.086.893.000.000	1.838.673.000.000	1.790.209.000.000		15.452.703.000.000	17.338.889.000.000	20.591.389.000.000	13,51	10,60	8,69	
8	GJTL	822.714.000.000	871.131.000.000	478.150.000.000		12.457.376.000.000	12.173.225.000.000	6.341.117.000.000	6,60	7,16	7,54	
9	HMSP	1.671.984.000.000	1.406.844.000.000	1.991.852.000.000		9.817.074.000.000	10.197.168.000.000	11.563.295.000.000	17,02	13,80	17,23	
10	IDSR	7.000.000.000	39.000.000.000	57.001.000.000		985.758.000.000	1.005.570.000.000	1.597.976.000.000	0,71	3,88	3,57	
11	INDF	802.633.000.000	603.481.000.000	378.056.000.000		15.251.516.000.000	15.308.854.000.000	15.669.008.000.000	5,26	3,94	2,41	
12	INTP	1.041.047.000.000	670.290.000.000	116.023.000.000		11.437.523.000.000	10.145.066.000.000	9.771.012.000.000	9,10	6,61	1,19	
13	ISAT	336.252.000.000	6.081.971.000.000	1.633.208.000.000		22.002.465.000.000	26.059.192.000.000	27.872.467.000.000	1,53	23,34	5,86	
14	JHD	100.139.000.000	-75.635.000.000	430.679.000.000		4.684.622.000.000	4.246.609.000.000	3.990.774.000.000	2,14	-1,78	10,79	
15	KLBF	266.933.000.000	322.885.000.000	372.335.000.000		2.015.538.000.000	2.448.390.000.000	3.016.864.000.000	13,24	13,19	12,34	
16	MPAA	105.305.000.000	115.466.000.000	125.338.000.000		3.296.461.000.000	3.241.436.000.000	4.086.018.000.000	3,19	3,56	3,07	
17	PNBN	100.809.000.000	461.653.000.000	928.433.000.000		15.940.612.000.000	19.379.621.000.000	23.937.439.000.000	0,63	2,38	3,88	
18	RALS	299.680.000.000	303.107.000.000	311.752.000.000		2.291.668.000.000	2.512.276.000.000	2.538.668.000.000	13,08	12,07	12,18	
19	RMBA	100.780.000.000	-23.632.000.000	80.938.000.000		2.072.801.000.000	2.015.152.000.000	1.956.823.000.000	4,86	-1,17	4,14	
20	SMCB	502.455.000.000	174.117.000.000	-533.130.000.000		7.713.791.000.000	7.647.642.000.000	70.520.403.000.000	6,51	2,28	-0,76	
21	SMGR	196.227.000.000	372.509.000.000	520.590.000.000		6.872.346.000.000	6.559.495.000.000	6.640.561.000.000	2,86	5,68	7,84	
22	TINS	13.431.000.000	36.497.000.000	177.907.000.000		1.961.302.000.000	1.982.585.000.000	2.416.289.000.000	0,68	1,84	7,36	
23	TLKM	8.039.709.000.000	6.087.227.000.000	6.129.209.000.000		44.307.096.000.000	50.283.249.000.000	56.369.092.000.000	18,15	12,11	10,87	
24	TSPC	316.307.000.000	322.698.000.000	324.470.000.000		1.816.536.000.000	1.943.351.000.000	2.141.419.000.000	17,41	16,61	15,15	
25	UNTR	300.616.000.000	342.610.000.000	1.099.633.000.000		5.939.946.000.000	6.056.439.000.000	6.769.367.000.000	5,06	5,66	16,24	
26	UNVR	978.249.000.000	1.296.711.000.000	1.468.445.000.000		3.091.853.000.000	3.416.276.000.000	3.663.709.000.000	31,64	37,96	40,08	

LAMPIRAN 13

RETURN SAHAM
TAHUN 2002 - 2004
(DALAM %)

$$\text{Return Saham} = \{(Pt - Pt-1)/Pt-1\} \times 100\%$$

No	Kode	Harga Saham Awal Periode				Harga Saham Akhir Periode				RETURN (%)			
		2002	2003	2004		2002	2003	2004		2002	2003	2004	
1	AALI	1.125	1.725	1.650		1.550	1.725	3.100		37,78	0,00	87,88	
2	ANTM	1.000	700	850		600	850	1.725		-40,00	21,43	102,94	
3	ASII	2.650	2.100	4.200		3.150	4.000	5.600		18,87	90,48	33,33	
4	AUTO	1.450	1.175	1.575		1.400	1.550	1.925		-3,45	31,91	22,22	
5	BBCA	1.950	2.250	1.850		2.500	1.375	2.975		28,21	-38,89	60,81	
6	DNKS	200	395	1.475		400	625	775		100,00	58,23	-47,46	
7	GGRM	6.400	7.400	5.050		8.300	13.600	6.650		29,69	83,78	31,68	
8	GJTL	260	300	350		230	350	650		-11,54	16,67	85,71	
9	HMSR	4.325	2.975	5.050		3.700	4.475	6.650		-14,45	50,42	31,68	
10	IDSR	675	550	600		550	510	675		-18,52	-7,27	12,50	
11	INDF	775	575	850		600	800	800		-22,58	39,13	-5,88	
12	INTP	850	650	1.400		675	1.125	3.075		-20,59	73,08	119,64	
13	ISAT	10.650	7.350	16.150		9.250	15.000	5.750		-13,15	104,08	-64,40	
14	JHD	500	700	775		650	300	440		30,00	-57,14	-43,23	
15	KLBF	280	255	475		475	1.000	550		69,64	292,16	15,79	
16	MPAA	485	430	650		500	525	575		3,09	22,09	-11,54	
17	PNBN	255	170	345		180	285	420		-29,41	67,65	21,74	
18	RAIS	1.850	2.250	4.175		2.525	4.350	775		36,49	93,33	-81,44	
19	RMBA	160	115	105		125	90	110		-21,88	-21,74	4,76	
20	SMCB	105	135	410		145	405	275		38,10	200,00	-32,93	
21	SMGR	6.550	7.400	9.050		8.150	7.850	18.500		24,43	6,08	104,42	
22	TINS	750	435	325		345	480	475		-54,00	10,34	46,15	
23	TLKM	3.700	3.375	7.750		3.850	6.750	4.825		4,05	100,00	-37,74	
24	TSPC	3.450	3.925	6.500		4.125	5.900	7.600		19,57	50,32	16,92	
25	UNTR	900	1.100	1.250		1.100	1.250	1.275		22,22	13,64	2,00	
26	UNVR	3.600	7.400	14.825		7.200	14.625	23.300		100,00	97,64	57,17	

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Relatif EVA	.	Enter

- a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: Return saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.141 ^a	.020	.007	58.62211

- a. Predictors: (Constant), Relatif EVA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5283.502	1	5283.502	1.537	.219 ^a
	Residual	261177.978	76	3436.552		
	Total	266461.481	77			

- a. Predictors: (Constant), Relatif EVA
b. Dependent Variable: Return saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	30.601	6.803		4.498	.000
	Relatif EVA	1.253	1.011	.141	1.240	.219

- a. Dependent Variable: Return saham

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Return saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.313 ^a	.098	.086	56.23549

a. Predictors: (Constant), ROA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	26116.754	1	26116.754	8.258	.005 ^a
	Residual	240344.726	76	3162.431		
	Total	266461.481	77			

a. Predictors: (Constant), ROA

b. Dependent Variable: Return saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.043	9.880		.713	.478
	ROA	2.279	.793	.313	2.874	.005

a. Dependent Variable: Return saham

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA, Relatif EVA	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Return saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.331 ^a	.109	.085	56.25554

a. Predictors: (Constant), ROA, Relatif EVA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	29110.067	2	14555.033	4.599	.013 ^a
	Residual	237351.414	75	3164.686		
	Total	266461.481	77			

a. Predictors: (Constant), ROA, Relatif EVA

b. Dependent Variable: Return saham