

**ANALISIS PERBANDINGAN UKURAN KEBERHASILAN KINERJA
MANAJEMEN PERUSAHAAN ANTARA *ECONOMIC VALUE ADDED*
(EVA) DAN *RETURN ON ASSETS* (ROA)**

Studi Empiris pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta
pada tahun 2002 - 2003

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh :

Monika Trisna Budi Harini

01 2114 029

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2006
SKRIPSI**

**ANALISIS PERBANDINGAN UKURAN KEBERHASILAN KINERJA
MANAJEMEN PERUSAHAAN ANTARA *ECONOMIC VALUE ADDED*
(EVA) DAN *RETURN ON ASSETS* (ROA)**

**Studi Empiris pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta
pada tahun 2002 – 2003**

**Disusun Oleh:
Monika Trisna Budi Harini
NIM : 012114029**

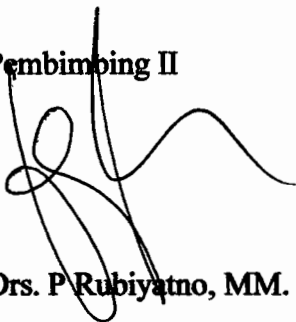
Pembimbing I



Drs. F.A. Joko Siswanto, MM., Akt.

Tanggal, 29 September 2006

Pembimbing II



Drs. P. Rubiyatno, MM.

Tanggal, 4 Oktober 2006

SKRIPSI

**ANALISIS PERBANDINGAN UKURAN KEBERHASILAN KINERJA
MANAJEMEN PERUSAHAAN ANTARA *ECONOMIC VALUE ADDED*
(EVA) DAN *RETURN ON ASSETS* (ROA)**

Studi Empiris pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta
pada tahun 2002 – 2003

Dipersiapkan dan ditulis oleh

Monika Trisna Budi Harini

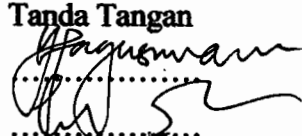




NIM 012114029

Telah dipertahankan di depan panitia penguji

Pada tanggal

Dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji



	Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua	: Dra. YFM. Gien Agustinawansari, MM., Akt.	
Sekretaris	: Lisia Apriani, SE., M.Si., Akt	
Anggota	: Drs. F.A Joko Siswanto, MM., Akt.	
Anggota	: Drs. P Rubiyatno, MM	
Anggota	: Ir. Drs. Hansiadi Yuli Hartanto, M.Si., Akt	

Tanda Tangan

Yogyakarta, 31 Oktober 2006

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

 
Dps. Alex Kahu Lantum, M.S.

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Hidup dalam Iman, Damai, dan Cinta adalah harapanmu....

Apa yang tidak akan pernah mati adalah HARAPANmu....

Namun aku sadar aku hanya bisa berserah pada Tuhan

Karena harapan & rencana-Nya lebih indah dari segalanya

(Moniet)

Thanks to be God ! He gives us the victory through our Lord Jesus Christ

(1 Corinthians 15:57)

Persembahan :

Skripsi ini kupersembahkan kepada:

Tuhan Yesus Kristus

Bertha Maria

(Alm) Bapak Yohanes Muharso

Ibu Emiliyana Muharso

Kakak, adikku (Mas Ari, Mbak Wik, Dek Wawan)

Abangku (Ganda Sinaga)

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini tidak memuat karya orang lain, kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan dan daftar pustaka, sebagaimana layaknya karya ilmiah.

Yogyakarta, 31 OKT 06'

Penulis



Monika Trisna Budi H

ABSTRAK

ANALISIS PERBANDINGAN UKURAN KEBERHASILAN KINERJA MANAJEMEN PERUSAHAAN ANTARA *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *RETURN ON ASSETS* (ROA)

Studi Empiris pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta
pada tahun 2002 – 2003

Oleh
Monika Trisna Budi Harini
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2006

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan metode kinerja manajemen perusahaan yaitu ROA dan EVA yang memiliki hubungan dengan *Rate of Return* pada perusahaan yang terdaftar di BEJ pada tahun 2002 dan 2003. Dari metode penelitian ini akan diperoleh metode mana yang lebih baik dalam pengukuran kinerja manajemen perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah 9 perusahaan farmasi yang menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2002 dan 2003.

Data untuk penelitian diperoleh dari laporan keuangan, yaitu laporan neraca, laporan laba-rugi. Data-data tersebut kemudian diolah dengan analisis korelasi sederhana.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa metode ROA memiliki hubungan dengan ROR, sedangkan untuk metode EVA tidak memiliki hubungan dengan ROR. Jika dibandingkan antara kedua metode tersebut, metode ROA merupakan metode yang lebih baik dalam mengukur keberhasilan kinerja manajemen perusahaan.

ABSTRAC

A Comparison analysis of success measure of company's management performance between Economic Value Added (EVA) and Return on Asset (ROA)

An empirical study at pharmacy companies listed in Jakarta Stock Exchange on 2002 and 2003

**By
Monika Trisna Budi Harini
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2006**

This study aimed to identify the correlation of ROA and EVA methods of company's management performance having correlation with Rate of Return at companies listed in Jakarta Stock Exchange on 2002 and 2003. From this study, it would be obtained which method was better in measuring the company's management performance. The sample of this study was 9 companies that published financial statement on 2002 and 2003.

The data were obtained from financial statement including income statement and balance sheet. The data were analyzed by simple correlations.

The result of the study showed that the ROA had correlation with ROR, while for the EVA, it did not have correlation with ROR. If the two methods were compared, ROA represent better method in measuring the success of company's management performance.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yesus Kristus atas segala rahmat dan karunia-Nya yang melimpah kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.

Penulisan skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Dalam mempersiapkan, menyusun, serta menyelesaikan skripsi ini, penulis mendapatkan bantuan dari berbagai pihak sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik yang berjudul **“Analisis Perbandingan Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan antara Economic Value Added (EVA) dan Return on Asset (ROA)”**.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus, dan Bunda Maria yang selalu memberikan kekuatan Rohani dalam hidupku terutama dalam menyelesaikan tugas akhirku ini. Engkau yang selalu mendengarkan keluh kesahku, dan inilah yang terindah dari-Mu.
2. Dr. Ir. P. Wiryono P., S.J. selaku Rektor Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
3. Drs. Alex Kahu Lantum, M.S. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
4. Ir. Drs. Hansiadi Yuli Hartanto Akt., M.Si. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.

5. Drs. F.A Joko Siswanto, M.M., Akt. Selaku dosen pembimbing I yang telah meluangkan waktu, tenaga untuk membimbing dengan kesabarannya, dan memberikan masukan-masukan yang berharga sehingga skripsi ini dapat selesai dengan baik.
6. Drs. P Rubiyatno, M.M. selaku dosen pembimbing II dan juga pembimbing akademik yang telah meluangkan waktu, tenaga dan mendorong penulis dengan ketulusan hati sehingga skripsi ini dapat selesai dengan baik.
7. Seluruh dosen-dosen Fakultas ekonomi, terima kasih atas pendampingan dan pengetahuan yang saya peroleh selama masa perkuliahan. Saya yakin ini akan menjadi bekal yang berharga dalam hidup dan masa depan saya.
8. Seluruh karyawan Fakultas ekonomi, yang telah membantu penulis dalam urusan administrasi selama kuliah dan dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Bapak Yohanes Muharso (Alm) yang telah mendukungku dari rumah-Nya, semangatmu dan pengorbananmu selama ini bisa menjadikanku pribadi yang lebih dewasa dan bertanggung jawab. Terima kasih pak...aku ingin melanjutkan perjuanganmu.
10. Ibu Emilyana Muharso yang telah memberikan yang terbaik dalam hidupku, doanya, dorongan, semangat, cinta, kesabaran yang membuatku menjadi pribadi yang mandiri dan lebih bertanggungjawab atas hidupku ini

11. Kakak, adikku (*Mas Ari, Mbak 'Wik, Dek Wawan*) terima kasih untuk kalian semua, atas motivasinya, dukungannya, masukan-masukan dan juga canda tawa yang selalu membuatku tersenyum, dan yang tak pernah lelah mengingatkanku untuk menyelesaikan skripsi ini.
12. 'Tuk Abangku (*Ganda Sinaga*) terima kasih marah-marahnya, motivasi, cinta, kasih sayang, pengertian, dan kesetiiaannya yang membuatku bersemangat mengerjakan skripsiku ini.
13. Sahabat-sahabatku (*Yuli, Zeni, Denty, Empi, Hana*) makasih kalian semua banyak mendukungku dalam pengerjaan skripsiku ini. Yul...aku banyak belajar darimu, salut untuk perjuanganmu dan terima kasih sudah menemaniku mengerjakan skripsiku ini. Zen... makasih ya kita 'dah berjuang sama-sama.
14. Staff manajemen FPUB (*K.H Abdul Muhaimin, Romo Suyatno Hadiatmojo, Pendeta Bambang Subagyo, Pandita Effendie Tanumiharja, Mas Timotius Apriyanto*) terima kasih atas motivasi yang selalu diberikan dalam studiku, juga atas kesempatannya, saya bisa belajar bersama-sama memperjuangkan kemanusiaan di Yogyakarta ini. Banyak hal yang saya peroleh selama 4 tahun ini bersama FPUB.
15. Teman-teman di majalah (*Ngatiyar, Ratna, Igen, Ifta, Akhsan, Kadir, Deta, Mona, Adi, Widie, Rossie*) terima kasih kalian yang selalu memberikan motivasi yang begitu besar dalam pengerjaan skripsiku ini.

16. Teman-temanku akuntansi angkatan '01. terima kasih atas kesempatan belajar bersama di Universitas Sanata Dharma.

17. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, yang telah membantu penulis dengan motivasi yang diberikan kepada penulis.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, untuk itu penulis mengharapkan kritik dan saran dari semua pihak. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua.

Penulis

DAFTAR ISI



Halaman

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA.....	v
ABSTRAK.....	vi
ABSTRAC.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	3
C. Tujuan Penelitian.....	4
D. Manfaat Penelitian.....	5
E. Sistematika penulisan.....	5
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Penilaian Kinerja Perusahaan.....	7
1. Arti dan Manfaat Penilaian Kinerja.....	7

2. Laporan Keuangan Sebagai Informasi Dalam Menilai Kinerja Perusahaan.....	9
B. <i>Economic Value Added</i>	10
1. Pengertian <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	10
2. Konsep Biaya Modal (<i>Cost of Capital</i>).....	11
3. Kelebihan dan Kelemahan EVA.....	14
C. <i>Return on Assets</i>	16
1. Pengertian <i>Return on Assets</i> (ROA).....	16
2. Kelebihan dan Kelemahan <i>Return on Assets</i> (ROA).....	17
D. <i>Rate of Return</i>	18
1. Pengertian <i>Rate of Return</i> (ROR).....	18
2. Cara Menghitung.....	18
3. Manfaat Penghitungan ROR.....	19
E. Hubungan antara EVA dan ROA, berdasarkan penelitian terdahulu	19
F. Hipotesis penelitian.....	20
BAB III METODE PENELITIAN	20
A. Jenis Penelitian.....	20
B. Tempat dan Waktu Penelitian.....	20
C. Subyek dan Obyek Penelitian.....	20
D. Populasi dan Sampel.....	20
E. Data Penelitian.....	21
F. Teknik Pengumpulan Data.....	21
G. Teknik Analisis Data.....	21

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	28
A. Deskripsi Data.....	28
B. Data Perusahaan.....	30
BAB V ANALISIS DATA.....	38
A. Analisis Data.....	38
B. Pembahasan.....	60
BAB VI PENUTUP.....	63
A. Kesimpulan.....	63
B. Keterbatas.....	63
C. Saran.....	64
DAFTAR PUSTAKA.....	65
LAMPIRAN.....	

TABEL

Tabel	Halaman
IV.I Daftar Sampel perusahaan Farmasi.....	29
V.1 <i>Return on Asset</i> (ROA) tahun 2002.....	39
V.2 <i>Return on Asset</i> (ROA) tahun 2003.....	40
V.3 Tingkat bunga jangka panjang (Kd) tahun 2002.....	41
V.4 Tingkat bunga jangka panjang (Kd) tahun 2003.....	42
V.5 Biaya utang setelah pajak (Kd*) tahun 2002.....	43
V.6 Biaya utang setelah pajak (Kd*) tahun 2003.....	43
V.7 Return market (Rm) tahun 2002.....	44
V.8 Return market (Rm) tahun 2003.....	45
V.9 Biaya ekuitas (Ks) tahun 2002.....	46
V.10 Biaya ekuitas (Ks) tahun 2003.....	47
V.11 Proporsi utang jangka panjang (Wd) tahun 2002.....	48
V.12 Proporsi utang jangka panjang (Wd) tahun 2003.....	49
V.13 Proporsi ekuitas (Ws) tahun 2002.....	50
V.14 Proporsi ekuitas (Ws) tahun 2003.....	51
V.15 Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) tahun 200.....	52
V.16 Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) tahun 200.....	52
V.17 <i>Capital</i> tahun 2002.....	53
V.18 <i>Capital</i> tahun 2003.....	54
V.19 <i>Net Operating Profit After Tax</i> (NOPAT) tahun 2002.....	55
V.20 <i>Net Operating Profit After Tax</i> (NOPAT) tahun 2003.....	55

V.21	<i>Economic Value Added (EVA)</i> tahun 2002.....	56
V.22	<i>Economic Value Added (EVA)</i> tahun 2003.....	57
V.23	<i>Rate of Return (ROR)</i> tahun 2002.....	58
V.24	<i>Rate of Return (ROR)</i> tahun 2.....	59
V.25	Hasil analisis ROA&ROR serta EVA&ROR	61
V.26	Perbandingan antara r ROA&ROR dengan r EVA&ROR.....	62

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Nama Perusahaan
- Lampiran 2 : Data tahun 2002
- Lampiran 3 : Data tahun 2003
- Lampiran 4 : Tabel Return bebas resiko (R_{BR}) tahun 2002
- Lampiran 5 : Tabel Return bebas resiko (R_{BR}) tahun 2003
- Lampiran 6 : Data Harga Saham tahun 2002
- Lampiran 7 : Data harga Saham tahun 2003
- Lampiran 8 : Return Saham Individu (R_i) tahun 2002
- Lampiran 9 : Return Saham Individu (R_i) tahun 2002
- Lampiran 10 : *Rate of Return* tahun 2002
- Lampiran 11 : *Rate of Return* tahun 2003
- Lampiran 12 : Tabel Uji Korelasi

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sampai saat ini bangsa Indonesia masih mengalami krisis ekonomi. Krisis ekonomi yang terjadi sejak tahun 1997 membawa dampak pada berbagai bidang, dan salah satu bidang pokok yang terkena imbasnya adalah dunia usaha. Oleh karena itu, tingkat kesehatan suatu perusahaan sangatlah penting.

Keadaan ekonomi internasional yang masih labil tersebut kemudian mengarah pada persaingan global. Hal tersebut menuntut sebuah perusahaan untuk dapat bersaing lebih kuat. Sebuah perusahaan yang dikelola secara efektif dan efisien dapat menjadi indikator kesuksesan perusahaan dalam persaingan tersebut. Manajemen memiliki fungsi sebagai suatu proses Perencanaan (*Planning*), Pengorganisasian (*Organizing*), Pengarahan (*Directing*), dan Pengendalian (*Controlling*) yang sangat berguna untuk pencapaian tujuan perusahaan yang telah ditetapkan. Oleh karena itu, manajemen harus dapat membuat keputusan-keputusan yang baik dan teliti, sehingga dapat digunakan dalam jangka pendek, menengah, dan jangka panjang.

Salah satu sumber informasi yang dapat digunakan untuk membuat keputusan manajemen dalam menilai kinerja perusahaan adalah Laporan keuangan. Ada berbagai macam teknik analisis keuangan, yaitu antara lain ROA (*return on assets*). ROA atau rasio pengembalian atas aktiva, mengukur adanya

pengembalian atas total aktiva sebelum bunga dan pajak. Hasil dari pengembalian total aktiva menunjukkan kinerja manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba (Astuti Dewi,2002:37). Penulis akan menggunakan ROA sebagai perbandingan terhadap metode EVA.

Perusahaan pada umumnya akan menggunakan angka rasio untuk mengukur kinerja perusahaan. Selama beberapa tahun terakhir ini, di dalam penilaian kinerja suatu perusahaan telah berkembang suatu pendekatan baru yang dikenal dengan sebutan *Economic Value Added* (EVA). EVA telah banyak digunakan diberbagai perusahaan besar di Amerika Serikat, seperti coca-cola, *AT&T*, *Quaker Oats*, *Eli Lily* dan *Tennoco*. Pengukur kinerja EVA muncul sebagai antisipasi kelemahan pengukur kinerja akuntansi tradisional yang hanya mendasarkan pada laba akuntansi (*accounting income*) dan tidak memasukkan adanya biaya modal atas ekuitas. Survey terhadap beberapa perusahaan di AS yang dilakukan oleh *manufactur's allience* mengungkapkan bahwa EVA merupakan pengukur kinerja yang membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatiannya pada penciptaan nilai perusahaan (*creating a firm's value*)

EVA dianggap mempunyai kemampuan yang lebih baik dalam pengukuran kinerja berdasarkan rasio keuangan lainnya. Perbedaan yang paling nampak antara EVA dan ROA adalah bahwa EVA memperhitungkan besarnya biaya modal perusahaan, sedangkan ROA tidak memperhatikan besarnya biaya modal. Total modal menunjukkan jumlah pengembalian yang dituntut investor atas modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Besarnya pengembalian tergantung pada tingkat rasio perusahaan, semakin tinggi tingkat rasio maka

semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang dituntut oleh investor. Untuk dapat membandingkan kedua metode tersebut, akan digunakan perhitungan ROR (*Rate of Return*) pada masing-masing metode, dimana ROR digunakan untuk mengetahui tingkat pengembalian yang sebenarnya. Perhitungan ROR dapat diketahui dari perhitungan return saham harian suatu perusahaan.

Mengingat bahwa nilai suatu perusahaan sangat penting, yaitu sebagai salah satu dasar pengambil keputusan, maka perlu adanya satu metode yang tepat untuk mengukurnya. Pada perusahaan-perusahaan publik nilai perusahaan akan dikaitkan dengan harga saham yang beredar karena setiap perusahaan publik akan mengeluarkan saham untuk menambah modal perusahaan. Dalam hal ini perusahaan diharapkan memiliki kinerja manajemen yang bagus dan dapat menciptakan nilai bagi para *stakeholders*, sehingga saham perusahaan semakin diminati oleh *stakeholders*.

Dengan latar belakang diatas, maka penulis melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Perbandingan Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan Antara Economic Value Added (EVA) dan Return on Assest (ROA)”**

B. Rumusan Masalah

Bedasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Adakah hubungan antara ROA dan ROR?
2. Adakah hubungan antara EVA dan ROR?
3. Apakah pengukuran kinerja EVA dapat diperbandingkan dengan pengukuran kinerja ROA?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui kinerja keuangan tahun 2002-2003 dengan menggunakan ROA.
2. Untuk mengetahui kinerja keuangan tahun 2002-2003 dengan menggunakan EVA.
3. Untuk mengetahui ada atau tidak hubungan antara EVA dan ROA dalam mengukur kinerja manajemen perusahaan.
4. Untuk mengetahui metode manakah yang lebih baik antara EVA dan ROA dalam mengukur kinerja manajemen perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat :

1. Bagi Perusahaan :

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan pengambilan keputusan bagi para investor dan semua pihak yang memerlukan.

2. **Bagi Universitas :**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah perbendaharaan/referensi bacaan dan wawasan serta memberikan masukan pada fakultas ekonomi, jurusan akuntansi khususnya mengenai topik EVA dan ROA.

3. **Bagi Penulis :**

Penelitian ini merupakan kesempatan untuk menerapkan teori yang diperoleh ke dalam praktek nyata, sehingga dapat berlatih cara berpikir sistematis dan belajar mengembangkan kemampuan profesional.

4. **Bagi Pihak Lain/Para Pembaca**

Hasil penelitian ini dapat membantu para pembaca yang sedang mempelajari topik atau sedang melakukan penelitian yang sama.

E. Sistematika Penulisan

BAB I : Pendahuluan

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : Landasan Teori

Bab ini berisi teori yang mendasari pelaksanaan penelitian yang dilakukan oleh penulis.

BAB III : Metode Penelitian

Bab ini menguraikan jenis penelitian, tempat dan waktu penelitian, subyek dan obyek penelitian, data-data yang

dibutuhkan dalam penelitian, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV : Gambaran Umum Perusahaan

Pada bab ini, diuraikan sejarah, struktur, serta data-data perusahaan yang diteliti dan alamat perusahaan.

BAB V : Analisis Data

Bab ini berisi tentang uraian hasil penelitian, langkah-langkah melakukan pengujian dan penafsiran hasil pengujian dengan metode yang telah ditetapkan.

BAB VI : Penutup

Pada bab ini menguraikan tentang kesimpulan dari hasil analisis data, keterbatasan penulis, dan saran untuk penelitian yang akan datang.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Penilaian Kinerja Perusahaan

1. Arti Dan Manfaat Penilaian Kinerja

Penilaian kinerja pada dasarnya merupakan penilaian perilaku manusia yang paling dominan dalam melaksanakan peran yang dimainkannya untuk mencapai tujuan organisasi. Penilaian kinerja merupakan penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi, dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar, serta kriteria yang sudah ditetapkan sebelumnya. Hal ini disebabkan oleh karena organisasi yang pada dasarnya dijalankan oleh manusia. Apabila informasi akuntansi, misalnya : laporan keuangan dipakai sebagai salah satu dasar penilaian kinerja, maka informasi akuntansi yang memenuhi kebutuhan tersebut adalah informasi akuntansi manajemen yang dihubungkan dengan individu yang memiliki peran tertentu dalam organisasi. Adanya penilaian kinerja diharapkan dapat memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi serta dalam mematuhi standar perilaku yang sudah ditetapkan sebelumnya, untuk membuahkan hasil yang diinginkan (Mulyadi, 1993:419-420).

Penilai kinerja (*performance evaluation*) dalam buku yang berjudul *cost management* adalah:

The process by which managers at all levels gain information about the performance of tasks within the firm and judge that performance against preestablished criteria as set out in budgets, plans, and goals.

Dengan kata lain penilaian kinerja adalah suatu proses dimana manager pada semua level menerima informasi tentang kinerja tugas-tugas yang dikerjakan dalam organisasi dan menilai hasil kerja tersebut berdasarkan kriteria-kriteria seperti yang telah ditetapkan dalam anggaran-anggaran, rencana-rencana dan tujuan-tujuan organisasi (Blocher, dkk, 1999:723).

Penilaian kinerja dimanfaatkan oleh manajemen untuk :

- a) Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui permotivasi karyawan secara maksimum.
- b) Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan.
- c) Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan serta untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
- d) Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan menilai kinerja bawahannya.
- e) Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan (Mulyadi, 1993:420-423).

2. Laporan Keuangan Sebagai Informasi Dalam Menilai Kinerja Perusahaan

Pada mulanya laporan keuangan bagi suatu perusahaan hanya sebagai alat penguji dari pekerjaan bagian pembukuan, tetapi untuk selanjutnya laporan keuangan tidak hanya sebagai alat penguji saja tetapi juga sebagai dasar untuk dapat menentukan atau menilai posisi keuangan perusahaan tersebut. Melalui hasil analisis tersebut, pihak-pihak yang berkepentingan dapat mengambil suatu keputusan. Maka, untuk mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan, perlu adanya laporan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan pada pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas dalam perusahaan tersebut (Munawir,2001:1-2).

Informasi akuntansi keuangan digunakan sebagai dasar untuk menilai kinerja manajemen perusahaan, karena mencerminkan nilai sumber daya yang diperoleh perusahaan dari pengorbanan aktivitas perusahaan. Sehingga sebuah perusahaan sangat dimungkinkan bahwa hanya dengan menggunakan informasi keuangan saja dalam menilai kinerja para manajer perusahaan.

Apabila struktur organisasi dan laporan keuangan dapat berjalan bersama-sama, maka akan terjadi keserasian antara tanggungjawab

manajer dengan pengendaliannya terhadap pendapatan dan biaya. Dalam keadaan seperti ini, penilaian kinerja perusahaan akan dirasakan adil dan akan memberikan dorongan bagi aspirasi serta perilaku dimasa yang akan datang (Mulyadi,1993:474-475).

B. *Economic Value Added (EVA)*

1. Pengertian *Economic Value added (EVA)*

Istilah *Economic Value added (EVA)* pertama kali dipopulerkan oleh *Stern Steward Management Service* yang merupakan perusahaan konsultan dari Amerika Serikat pada tahun 1980-an. EVA adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strateginya selama periode tertentu (Linawati,1999:36).

Secara sistematis EVA dapat dinyatakan dalam rumus sebagai berikut : (Linawati,1999:36-37)

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (C^* \times \text{Capital})$$

Keterangan :

$$\text{EVA} = \text{Economic Value Added}$$

$$\begin{aligned} \text{NOPAT} &= \text{Laba operasi setelah pajak} \\ &= \text{EBIT} (1 - \text{Tax rate}) \end{aligned}$$

$$C^* = \text{Cost of Capital (Biaya Modal)}$$

$$\text{Capital} = \text{Modal, yang terdiri atas hutang dan ekuitas}$$

Bedasarkan rumus tersebut diatas maka dapat dibuat kriteria penilaian sebagai berikut (Resmi, Siti, 2002:26):

- a) EVA positif ($EVA > 0$) jika tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih tinggi daripada tingkat pengembalian modal yang diminta investor, berarti perusahaan telah memaksimalkan nilai perusahaan.
- b) EVA negatif ($EVA < 0$) jika nilai perusahaan berkurang sehingga tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut investor, berarti bahwa perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal.
- c) $EVA = 0$, dapat diartikan bahwa manajemen hanya mampu mencapai *break event point* (titik impas), karena seluruh laba yang telah dihasilkan perusahaan hanya dapat digunakan untuk membayar seluruh kewajiban kepada penyandang dana dan pemerintah.

2. Konsep Biaya Modal (*Cost of Capital*)

Biaya modal atau *Cost of Capital* dapat didefinisikan sebagai tingkat keuntungan minimal yang harus diperoleh oleh suatu investasi agar nilai perusahaan tidak turun (Hanafi, 2003:338). Biaya modal sangat dipengaruhi oleh hubungan antara risiko (*Risk*) dan tingkat pengembalian (*Return*), semakin besar risiko yang ditanggung oleh investor semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang dikehendaki sebelum nilai tambah dapat diciptakan dan semakin tinggi biaya modal yang timbul (Linawati, 1999:37).

Bentuk pembiayaan yang berbeda membawa risiko yang berbeda bagi para investor, mereka harus membawa biaya berbeda untuk

perusahaan yang menjadi pokok. Investor membutuhkan pengembalian yang lebih tinggi untuk pembelian saham dalam suatu perusahaan tertentu daripada mereka memberikan pinjaman karena yang terdahulu lebih berisiko tinggi. Oleh karena itu, biaya modal suatu perusahaan tidak hanya bergantung pada biaya hutang dan pembiayaan ekuitas saja melainkan pada beberapa investor yang memiliki struktur modal. Biaya modal tersebut dapat ditentukan dengan menggunakan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) atau biaya modal rata-rata tertimbang, dimana merupakan biaya modal yang tepat untuk melakukan penganggaran modal (*Capital Budgeting*). WACC menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan *required of return* (tingkat pengembalian yang diharapkan) (O'Byrne Stephen, David Young;2001:149). Biaya modal rata-rata tertimbang dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{WACC} = (\text{Proporsi hutang jangka panjang} \times \text{Biaya utang setelah pajak}) + (\text{Proporsi ekuitas} \times \text{Biaya ekuitas})$$

a) Biaya Hutang

Biaya hutang adalah biaya-biaya yang harus dikeluarkan oleh suatu perusahaan sebagai akibat dari penggunaan sejumlah pinjaman yang diperoleh dari pihak luar perusahaan. Jika perusahaan memiliki beberapa sumber pembiayaan hutang dimana masing-masing tingkat berbeda, maka biaya hutang yang digunakan dalam rumus WACC adalah suatu rata-rata tertimbang.

b) Biaya Modal Sendiri

Biaya modal sendiri merupakan besarnya tingkat pengembalian yang dikehendaki investor karena ketidakpastian tingkat laba, baik yang berupa saham biasa maupun laba yang ditahan. Terdapat tiga pendekatan dalam menghitung biaya modal sendiri yaitu:

- 1) Capital asset pricing (CAPM)
- 2) Devidend Growth
- 3) Arbitrage Pricing Theory (APT)

Ketiga model tersebut dapat dipandang sebagai *Mutually Exclusive* karena tidak ada satu modelpun yang lebih unggul dari model yang lainnya, di karenakan pada masing-masing model memiliki tingkat kesalahan tertentu dalam prakteknya.

Salah satu dari ketiga pendekatan tersebut adalah CAPM, dimana model CAPM ini digunakan untuk mengestimasi return suatu sekuritas dan dianggap sangat penting dibidang keuangan. Bentuk standar dari CAPM dikemukakan oleh Sharke(1964), Lintner(1965), dan Mossin(1969) (Jogiyanto,1999;311).

Asumsi-asumsi yang digunakan dalam model CAPM adalah sebagai berikut:

- 1) Semua investor mempunyai cakrawala waktu satu periode yang sama.

- 2) Semua investor melakukan pengambilan keputusan investasi berdasarkan pertimbangan antara nilai return ekspektasi dan deviasi standar return.
- 3) Semua investor mempunyai harapan yang sama terhadap faktor-faktor input yang digunakan untuk pengambilan keputusan.
- 4) Semua investor dapat meminjamkan sejumlah dananya atau meminjam sejumlah dana dengan jumlah yang tidak terbatas pada tingkat suku bunga bebas risiko.
- 5) Penjualan pendek diperbolehkan sesuai dengan yang dikehendaki
- 6) Semua aktiva dapat dipecah-pecah menjadi bagian yang lebih kecil dengan tidak terbatas
- 7) Semua aktiva dapat diperjualbelikan secara likuid.
- 8) Tidak ada biaya transaksi.
- 9) Tidak terjadi inflasi.
- 10) Tidak terdapat pajak pendapatan pribadi.
- 11) Investor adalah penerima harga.
- 12) Pasar modal dalam keadaan ekuilibrium.

(Jogiyanto,1999:312-313)

3. Kelebihan dan kelemahan EVA

Dalam penggunaan metode pengukuran EVA terdapat beberapa kelebihan dan kelemahan EVA. Kelebihan dan kelemahan tersebut antara lain:

a) Kelebihan EVA :

- 1) EVA selalu mempertimbangkan pengeluaran biaya modal atas ekuitas, dan memfokuskan pada penciptaan nilai yang sesungguhnya.
- 2) Dilakukannya *adjustment* (penyesuaian) terhadap biaya-biaya tertentu yang dikeluarkan, sehingga manajemen terdorong untuk melakukan investasi yang berdampak baik terhadap kinerja perusahaan dalam jangka panjang.
- 3) Sebagai pengukur kinerja keuangan EVA akan lebih akurat jika dibandingkan pengukur kinerja secara tradisional

b) Kelemahan EVA :

- 1) Jika EVA dijadikan pengukur kinerja secara umum, EVA memiliki kelemahan karena cenderung mengabaikan pengukuran non-finansial dan kurang memperhatikan kepentingan para *stakeholder*.
- 2) Perhitungan EVA masih mendasarkan pada laporan keuangan, yang kemungkinan besar dapat direayasa pembukuannya untuk mendapatkan EVA yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa EVA belum mencerminkan kinerja perusahaan yang sesungguhnya.
- 3) Apabila terjadi bonus atau kompensasi manajemen berdasarkan EVA, dalam hal EVA dihubungkan dengan kompensasi manajemen. Maka, akan terdorong untuk memanipulasi kinerja dengan cara menurunkan investasi untuk menurunkan biaya modal,

menggeser pendapatan periode mendatang ke periode sekarang,
menggeser biaya sekarang ke periode mendatang.

C. Return on Assets (ROA)

1) Pengertian Return on Assets (ROA)

Analisa ROA dalam rasio keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat komprehensif. ROA sendiri merupakan alat analisis keuangan untuk mengukur rasio profitabilitas perusahaan, secara spesifik ROA digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi dalam bentuk assest (Yuniarto Yudi, 2001;4) rasio ini menghubungkan profitabilitas yang diperoleh dari operasi perusahaan (*net operating income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (*net operating assets*).

Return On Asset sering disebut juga sebagai *Rate of On investment/ Net Earning power ratio* adalah kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto (Riyanto, bambang, 1995;336)

Besarnya ROA dipengaruhi oleh:

- a) Tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi (*turnover from operating assets*)
- b) Besarnya kualitas operasi yang dinyatakan dalam prosentase dengan jumlah penjualan sebelum pajak.

Perhitungan ROA dapat diketahui dengan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Operating Assets}}$$

Keterangan :

ROA : *Return on assets*

EBIT : Laba bersih setelah pajak

Operating assets : Total aktiva

(Yuniarto yudi,2001;7)

2) Kelebihan dan kelemahan *Return on Assets* (ROA)

a) Kelebihan ROA

- 1) ROA merupakan salah satu kegunaannya yang bersifat menyeluruh. Apabila perusahaan sudah menjalankan prakteknya dengan baik, maka dapat menggunakan analisis ROA untuk mengukur efisiensi penggunaan modal dan efisiensi produksi.
- 2) Perhitungan ROA dapat digunakan sebagai pembanding dengan kinerja perusahaan lain yang sejenis, apakah perusahaannya berada dibawahnya, sama atau diatas rata-rata.
- 3) Analisis ROA dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur profitabilitas setiap produk yang dihasilkan oleh perusahaan.
- 4) ROA dapat berguna bagi para manager dalam membantu pengambilan keputusan. Fungsi analisis ROA ini sebagai alat kontrol yang berguna untuk perencanaan.

b) Kelemahan ROA

- 1) Kesulitan dalam membandingkan *rate of return* suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis, karena praktek akuntansi yang digunakan setiap perusahaan berbeda-beda
- 2) Tidak memberikan gambaran yang jelas mengenai struktur modal yang digunakan serta perubahan-perubahan yang terjadi, sehingga tidak diketahui besarnya dana yang digunakan untuk membiayai aktiva.

D. Rate of Return (ROR)

1) Pengertian :

Rate of Return adalah nilai saham spesifik perusahaan yang berupa nilai rata-rata dari prosentase atau penurunan harga saham individual perusahaan dalam periode tahun penelitian. Dapat juga diartikan rata-rata tertimbang dari hasil yang mungkin terjadi (Brigham Eugene F, dan Houston Joel F, 2001;181-182).

2) Cara Menghitung

- a) Menghitung *return* saham harian selama setahun, dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan:

P_t = Harga saham harian pada waktu t

P_{t-1} = Harga saham harian pada waktu t-1

- b) Menghitung rata-rata *return* saham harian selama setahun, dapat dicari dengan rumus:

$$\text{Rata-rata } \textit{return} \text{ saham harian} = \frac{\sum \textit{Return}}{n}$$

Keterangan:

n = Jumlah hari emiten

3) Manfaat penghitungan *Rate of Return*

Rate of Return digunakan untuk mengetahui tingkat pengembalian investasi yang sebenarnya, yang kemudian dari hasil penghitungan ROR dapat digunakan sebagai standar dalam mengukur penilaian kinerja manajemen perusahaan dengan r (koefisien korelasi) dari rasio keuangan yang lainnya.

E. Hubungan antara EVA dan ROA, berdasarkan penelitian terdahulu.

Hartono dan Chendrawati (1999) melakukan penelitian dengan menggunakan sampel sebanyak 45 saham yang termasuk dalam indeks LQ45. Saham tersebut digunakan karena memiliki nilai pasar terbaik dan tingkat likuidasi yang tinggi. Data-data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah data pada periode 13 juli 1994 sampai dengan akhir tahun 1996. Hasil akhir dari penelitian menunjukkan bahwa tingkat korelasi antara ROA dengan *rate of return* sebesar 0,07. Hal ini menunjukkan tingkat korelasi positif yang sangat tinggi antara 2 variabel tersebut. Sedangkan korelasi antara EVA dan *rate of return* memiliki korelasi rendah dan tidak

signifikan. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa ROA merupakan pengukuran kinerja yang lebih baik jika dibandingkan dengan EVA (Hartono dan Chendrawati, 199;45-54).

F. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah asumsi atau dugaan mengenai sesuatu hal yang dibuat untuk menjelaskan hal tersebut dan kemudian mengecek (Sudjana, 1996:219). Dalam penelitian ini, peneliti menduga ada hubungan antara Economic Value Added (EVA) dan Return on Asset (ROA) terhadap Rate of Return (ROR) dalam ukuran keberhasilan manajemen perusahaan.

Ha : Ada hubungan antara EVA dan ROA terhadap *rate of return* dalam ukuran keberhasilan manajemen perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

A Jenis Penelitian

Jenis penelitian berupa studi empiris pada 9 perusahaan publik di BEJ.

B Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEJ. Waktu penelitian pada bulan Agustus – November 2005.

C Subyek dan Obyek Penelitian

1 Subyek penelitian

Subyek yang diteliti adalah Indonesian *Capital Market Directory* (ICMD), dan laporan keuangan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ).

2 Obyek penelitian

Obyek yang diteliti adalah data-data yang diperlukan.

D Populasi dan Sempel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di BEJ. Sempel dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu sampel dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Pertimbangan di dalam pemilihan sampel pada penelitian ini

adalah perusahaan yang mencantumkan laporan keuangan secara lengkap, dalam penelitian ini lebih mengutamakan perusahaan yang mencantumkan biaya bunga dalam laporan keuangannya.

E Data Penelitian

- 1 Gambaran umum perusahaan.
- 2 Laporan neraca dan laporan laba-rugi perusahaan pada tahun 2002-2003.
- 3 Harga saham harian
- 4 Data-data dan informasi lainnya seperti IHSB tahun 2002 dan 2003, SBI, Beta perusahaan, dan tanggal publikasi laporan keuangan.

F Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yaitu pengumpulan data melalui dokumen-dokumen yang berkaitan dengan perusahaan yang diteliti. Dokumen yang akan digunakan sebagai sumber data adalah *Indonesian capital Market Directory* (ICMD).

G Teknik Analisis Data

- 1 Menghitung ROA

ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Operating Assets}}$$

2 Menghitung EVA

EVA dapat dihitung dengan menggunakan langkah-langkah sebagai berikut:

a) Menghitung Biaya Hutang

Biaya hutang dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Kd^* = (1 - \text{tingkat pajak}) Kd$$

Keterangan :

$$Kd^* = \text{Biaya hutang setelah pajak}$$

$$Kd = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Utang Jangka Panjang}}$$

b) Menghitung Biaya Ekuitas

Biaya ekuitas dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Ks = R_{BR} + (R_m - R_{BR}) \cdot \beta$$

Keterangan :

$$Ks = \text{Biaya ekuitas}$$

$$R_{BR} = \text{Tingkat bunga bebas risiko}$$

$$R_m = \text{Tingkat keuntungan yang diisyaratkan dalam portofolio pasar}$$

$$\beta = \text{Beta saham perusahaan } i$$

1) Menghitung Pergerakan IHSG (R_m)

R_m dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

$IHSG_t$ = $IHSG_i$ pada waktu t

$IHSG_{t-1}$ = $IHSG_i$ pada waktu $t-1$

2) Menghitung Return Saham (R_{it}) selama setahun

Return saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham pada waktu t

P_{t-1} = Harga saham pada waktu $t-1$

3) Menghitung β

Beta untuk masing-masing perusahaan adalah data sekunder.

c) Menghitung Struktur Permodalan Perusahaan dari Neraca :

$$1) \text{ Proporsi Hutang } (W_d) = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}}$$

$$2) \text{ Proporsi Ekuitas } (W_s) = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}}$$

d) Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)

Biaya modal rata-rata tertimbang dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= (\text{Proporsi hutang jangka panjang} \times \text{Biaya hutang} \\ &\quad \text{setelah pajak}) + (\text{Proporsi ekuitas} \times \text{Biaya ekuitas}) \\ &= (W_d \times K_d^*) + (W_s \times K_s) \end{aligned}$$

e) Menghitung EVA

EVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (C^* \times \text{Capital})$$

Keterangan :

$$\text{EVA} = \text{Economic Value Added}$$

$$\text{NOPAT} = \text{Laba operasi setelah pajak}$$

$$= \text{EBIT} (1 - \text{Tax rate})$$

$$C^* = \text{Cost of Capital (biaya modal)}$$

$$\text{Capital} = \text{Modal, yang terdiri atas hutang dan ekuitas}$$



3 Menghitung Rate of Return

a) Menghitung return saham harian selama setahun, dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan:

$$P_t = \text{Harga saham harian pada waktu } t$$

$$P_{t-1} = \text{Harga saham harian pada waktu } t-1$$

- b) Menghitung rata-rata return saham harian selama setahun, dapat dicari dengan rumus:

$$\text{Rata-rata return saham harian} = \frac{\sum \text{Return}}{n}$$

Keterangan:

n = Jumlah hari emiten

- 4 Menghitung koefisien korelasi (r) antara *rate of return* dengan ROA dan *rate of return* dengan EVA

Teknik korelasi digunakan untuk mencari hubungan serta membuktikan hipotesis hubungan 2 variabel yaitu ROA dan EVA. Dalam melakukan analisis ini penulis menggunakan bantuan komputer dengan program SPSS 10 for windows.

- 5 Pengujian Hipotesis

Hipotesis adalah asumsi atau dugaan mengenai sesuatu hal yang dibuat untuk menjelaskan hal tersebut dan kemudian mengecek. Sedangkan pengujian hipotesis adalah suatu langkah atau prosedur untuk menentukan apakah akan menerima atau menolak hipotesis. (Sudjana, 1996:219) Pengujian hipotesa ini untuk menguji hipotesa tentang korelasi antara ROA dan EVA dengan *rate of return*. Dalam pengujian ini penulis menggunakan bantuan computer dengan program SPSS 10 for windows. Selanjutnya untuk mengetahui tingkat signifikansi korelasi antara variabel bebas EVA dan ROA, dan variabel terikat *rate of return*, maka digunakan rumusan hipotesa sbb:

$H_0; \rho = 0$ artinya, tidak ada hubungan antara EVA dan ROA terhadap *rate of return* dalam ukuran keberhasilan kinerja manajemen perusahaan.

$H_a; \rho \neq 0$ artinya, ada hubungan antara EVA dan ROA terhadap *rate of return* dalam ukuran keberhasilan kinerja manajemen perusahaan.

Kriteria yang digunakan adalah derajat kebebasan (df) = $n-1$, dan tingkat signifikansi 5%.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Deskripsi Data

Teknik pengambilan data dilakukan dengan *purposive* sampling yaitu populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel sesuai dengan yang dikehendaki peneliti. Dalam penelitian ini sampel yang dipergunakan sebanyak 9 perusahaan Farmasi yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta tahun 2002 dan 2003.

Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel adalah:

1. Perusahaan Farmasi yang masih diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta tahun 2002 dan 2003
2. Perusahaan yang pada tahun 2002 dan 2003 mengeluarkan laporan keuangan yang lengkap
3. Perusahaan yang harga sahamnya berubah pada tahun 2002 dan 2003

Daftar perusahaan yang diambil sebagai sampel disajikan sebagai berikut :

Tabel IV. 1**Daftar Sampel Perusahaan Farmasi**

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE SAHAM
1	PT Buyer Indonesia Tbk	BYSB
2	PT Dankos Laboratories Tbk	DNKS
3	PT Darya – Varia Laboratoria Tbk	DVLA
4	PT Indofarma Tbk	INAF
5	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF
6	PT Merck Indonesia Tbk	MERK
7	PT Pyridam Farama Tbk	PYFA
8	PT Schering – Plough Indonesia Tbk	SCPI
9	PT Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC

B. Data Perusahaan

1. PT BAYER INDONESIA Tbk

Kode Saham : BYSB

Sejarah singkat perusahaan :

PT Bayer Indonesia Tbk (Perusahaan) merupakan penggabungan usaha dengan PT Bayer Farma Indonesia, PT Bayer Agrochemicals dan PT Bayer Anyar Chemicals yang disetujui oleh masing-masing pemegang saham perusahaan tersebut pada tanggal 18 Mei 1982, yang berlaku retroaktif sejak tanggal 31 Desember 1981. Penggabungan usaha tersebut disetujui oleh Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) dalam suratnya No. 26N1/PMA/1982 tanggal 13 April 1982.

Kantor pusat Perusahaan berkedudukan di Gedung Mid Plaza I, Jalan Jenderal Sudirman Kay. 10-11, Jakarta, sedangkan lokasi pabrik Perusahaan di Cibubur, Jakarta. Perusahaan terutama bergerak dalam produksi bahan-bahan kimia untuk bidang pertanian, farmasi dan produk-produk lainnya yang terkait, serta penyediaan jasa korporasi. Perusahaan mulai beroperasi komersial pada tanggal 1 April 1971

Laba bersih tahun 2002 ke 2003 mengalami penurunan sebesar 53,47 %. Penurunan ini dikarenakan jumlah biaya-biaya yang semakin meningkat. Penurunan laba bersih juga berpengaruh pada penurunan ROA pada tahun 2003 mengalami penurunan sebesar 34,25 %.

2. PT DANKOS LABORATORIES Tbk

Kode saham : DNKS

Sejarah singkat perusahaan :

PT Dankos Laboratories Tbk (“perusahaan”) didirikan pada tanggal 5 Mei 1978. Ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi usaha dalam bidang industri dan distribusi produk farmasi. Saat ini, perusahaan bergerak dalam bidang produksi dan pengembangan produksi farmasi. Kegiatan usaha komersialnya dimulai pada tahun 1978. produk perusahaan dipasarkan secara lokal dan diekspor sebesar 96% dan 4 %.

Perusahaan berkedudukan di Jakarta, baik kantor pusat maupun pabriknya beralamat di jalan Rawa Gatot Blok IIIS, Kav. 37-38, kawasan industri pulo gading, Jakarta Timur.

Penjualan bersih pada tahun 2003 mengalami peningkatan sebesar 1,191 triliun dan pendapatan bunga pada tahun 2003 sebesar 7,865 milyar. Bila dibandingkan dengan tahun 2002 laba perusahaan meningkat sebesar 34,74 %. Merupakan suatu peningkatan yang cukup baik sejalan dengan peningkatan laba tersebut, ROA perusahaan juga mengalami kenaikan sebesar 7,72 %.

3. PT DARYA – VARIA LABORTORIA Tbk

Kode saham : DVLA

Sejarah singkat perusahaan :

PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (“Perusahaan”) didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1976. didirikan pada tanggal 28 Mei 1976. Perusahaan bergerak dalam bidang manufaktur, perdagangan, dan distribusi produk-produk farmasi, produk-produk kimia yang berhubungan dengan farmasi, dan perawatan kesehatan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Pabrik dan kantor pusat Perusahaan masing-masing berlokasi di Bogor dan Jakarta.

Penjualan bersih tahun 2003 mengalami penurunan bila dibandingkan tahun sebelumnya sebesar 28,90 %. penurunan penjualan tersebut juga berpengaruh pada laba yang diperoleh perusahaan, dimana pada tahun 2003 mengalami penurunan sebesar 26,97 %. Berpengaruh turun juga pada ROA sebesar 36,87 %.

4. PT KIMIA FARMA Tbk

Kode saham : KAEF

Sejarah singkat perusahaan :

PT Kimia farma (persero) Tbk selanjutnya disebut “perusahaan” didirikan di Republik Indonesia tanggal 11 oktober 1971. perusahaan ini mulai beroperasi sejak tahun 1817. hasil produksi perusahaan saat ini dipasarkan di dalam negeri dan di luar negeri, yaitu ke Asia, Eropa, Australia dan Selandia Baru sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, maksud dan tujuan pendirian perusahaan adalah turut melaksanakan dan menjunjung kebijaksanaan dan kesehatan serta industri makanan dan minuman.

Perusahaan berdomisili di Jakarta dan memiliki 6 unit produksi yang berlokasi di Jakarta, Bandung, Semarang, Watudakon (Mojokerto) dan Tanjung Morawa-Medan. Kantor pusat perusahaan beralamat di jalan Budi Utomo No.1 Jakarta.

Penjualan bersih pada tahun 2003 mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya sebesar 18,05%. Adanya kenaikan penjualan tersebut menyebabkan kenaikan pada laba bersih yang diterima perusahaan sebesar 21,24 %. Namun kenaikan penjualan maupun kenaikan laba tidak mengakibatkan kenaikan ROA perusahaan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya, ROA perusahaan turun sebesar 7,87. hal ini dipengaruhi oleh beban yang banyak namun penghasilan tidak mengalami kenaikan yang signifikan. Kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola laporan keuangan maupun umum juga berpengaruh dalam proses seluruh keadaan perusahaan.

5. PT KALBE FARMA Tbk

Kode saham : KLBF

Sejarah singkat perusahaan :

PT Kalbe farma Tbk (“perusahaan”) didirikan pada tanggal 10 september 1966. seperti yang dinyatakan dalam anggaran dasarnya, ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi, antara lain usaha dalam bidang industri dan distribusi produk farmasi (obat-obatan bagi manusia dan hewan). Saat ini perusahaan terutama bergerak dalam bidang produksi dan pengembangan produk farmasi. Perusahaan memulai operasi komersial pada tahun 1966.

Perusahaan berkedudukan di Jakarta, dan baik di kantor pusat maupun fasilitas pabrik keduanya berlokasi di kawasan industri Delta Silikon Jl. M.H Thamrin, Blok A3-1 Lippo Cikarang Bekasi, Jawa Barat.

Perusahaan memperoleh laba bersih yang cukup tinggi pada tahun 2003 jika dibandingkan dengan tahun 2002. Kenaikan tersebut sebesar 20,96 %. Hal ini juga dipengaruhi dengan meningkatnya penjualan bersih perusahaan yaitu sebesar 12,78 %. Karena kenaikan penjualan dan laba perusahaan, maka ROA perusahaan juga mengalami kenaikan sebesar 17,13 %.

6. PT MERCK INDONESIA Tbk

Kode saham : MERK

Sejarah singkat perusahaan :

PT Merck Indonesia Tbk (perseroan) didirikan pada tanggal 28 Desember 1970. sesuai dengan pasal 3 anggaran dasarnya, perseroan bergerak dalam bidang industri farmasi dan perdagangan. Produksi komersial dimulai tahun 1974. PT Merck Indonesia berkedudukan di Indonesia dan berlokasi di Jl, T.B. Simatupang No. 8, Pasar Rebo, Jakarta Timur.

Penjualan perusahaan pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 34,13 %, menyebabkan kenaikan pula pada tingkat laba yang diterima oleh perusahaan pada tahun 2003 yaitu sebesar 35,14 %. Hal ini juga berpengaruh baik pada kenaikan ROA sebesar 16,25 %. Walaupun tingkat pendapatan yang diterima mengalami sedikit penurunan.

7. PT PYRIDAM FARMA Tbk

Kode saham : PYFA

Sejarah singkat perusahaan :

PT Pyridam farma Tbk (perusahaan) didirikan pada tanggal 17 maret 1977. berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha perusahaan meliputi industri obat-obatan, plastik, alat-alat kesehatan, dan industri kimia lainnya, serta melakukan perdagangan, termasuk impor, akspor antar pulau, dan bertindak selaku agen, grosir, distributor dan penyalur dari segala macam barang. Kegiatan usaha perusahaan saat ini meliputi produksi dan pengembangan obat-obatan (farmasi) serta perdagangan alat-alat kesehatan.

Perusahaan ini memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1977. perusahaan ini berdomisili di Jakarta dan pabriknya berlokasi di Desa Cibodas, Puncak, Jawa Barat. Kantor pusat perusahaan berlokasi di jalan kemandoran VIII No. 16. Pabrik baru perusahaan yang berlokasi di Desa Cibodas, Puncak jawa barat mulai dibangun pada tahun 1995 dan mulai beroperasi pada bulan april 2001. Tambahan kapasitas produksi dari pabrik baru ini sekitar 219%.

Penjualan bersih pada tahun 2003 perusahaan mengalami kenaikan sebesar 10,67 %. Kenaikan penjualan perusahaan menyebabkan kenaikan pula pada tingkat laba yang diterima perusahaan yaitu sebesar 41,61 %.

8. PT SCHERING – PLOUGH INDONESIA Tbk

Kode saham : SCPI

Sejarah singkat perusahaan :

PT Schering – Plough Indonesia Tbk (perusahaan) didirikan pada tanggal 26 oktober 1972. sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi pembuatan dan pengembangan produk farmasi untuk manusia dan hewan, produk kebersihan, kosmetik, keperluan rumah tangga dan sejenisnya.

Kantor pusat perusahaan terletak di wisma Bank dharmais lantai 10, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 28 Jakarta, sedangkan pabriknya berlokasi di pandaan, jawa timur. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1975.

Penjualan bersih perusahaan pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 6,83 %. Kenaikan penjualan tersebut berpengaruh positif pada laba perusahaan. Perusahaan yang pada tahun 2002 mengalami kerugian pada tahun 2003 mengalami kenaikan yang cukup tinggi yaitu lebih dari 100 % laba yang diterima tahun sebelumnya. ROA perusahaan juga mengalami kenaikan yang cukup tinggi. Kinerja manajemen perusahaan yang baik, maka akan memberikan hasil yang baik pula bagi perusahaan.

9. PT TEMPO SCAN PASIFIC Tbk

Kode saham : TSPC

Sejarah singkat perusahaan :

PT Tempo Scan Pasific Tbk (perusahaan) didirikan pada tanggal 13 februari 1971. ruang lingkup kegiatan perusahaan bergerak dalam bidang usaha farmasi dan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1970.

Kantor pusat perusahaan di Gedung Ina Mulai II, lantai 5, Jl. H.R Rasma said Kav. 11 Jakarta 12950, sedangkan lokasi pabriknya terletak di Jakarta dan Cikarang – Jawa Barat.

Pada tahun 2003 perusahaan memperoleh kenaikan pada penjualan bersih sebesar 8,41 %. Hal ini juga mempengaruhi tingkat laba yang diterima perusahaan sebesar 1,27 %. Kenaikan pada tingkat penjualan dan laba yang diterima perusahaan berpengaruh pada ROA perusahaan pada posisi yang impas.

BAB V

ANALISIS DATA

Pada Bab tiga telah disebutkan bahwa terdapat dua hipotesis dalam penelitian ini. Hipotesis pertama adalah terdapat hubungan antara EVA dengan ROR, sedangkan hipotesis kedua adalah terdapat hubungan antara ROA dengan ROR. Penulis menggunakan analisis korelasi sederhana dari program SPSS 10 for windows untuk menguji hipotesis tersebut

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data *cross section*. Penulis menggunakan 9 perusahaan sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan pada Bab sebelumnya. Adapun daftar perusahaan yang digunakan dapat dilihat pada tabel IV.1 halaman 29.

A. Analisis Data

1. Menghitung ROA perusahaan

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio yang mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba bersih. Adapun rumus ROA adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Operating Assets}}$$

Nilai ROA yang tinggi mencerminkan perusahaan tersebut dapat menggunakan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba. Dari 9 perusahaan sampel diketahui rata-rata ROA untuk tahun 2002 adalah 13,6995% sedangkan untuk tahun 2003 adalah 11,5551%. Nilai tersebut tergolong rendah karena dari setiap Rp1 total aktiva yang dimiliki

oleh perusahaan hanya dapat menghasilkan Rp0,1369 laba bersih untuk tahun 2002, dan sebesar Rp0,1155 laba bersih untuk tahun 2003

Berikut ini perhitungan ROA untuk 11 perusahaan :

Tabel V.1
Return on Asset (ROA) tahun 2002

Kode	Laba bersih setelah pajak (Rp 000)	Operating Asset (Rp 000)	ROA (%)
BYSB	152.436.407.453	444.271.690.441	34,3115
DNKS	93.174.306.531	655.804.975.060	14,2076
DVLA	63.530.767	314.426.746	20,2053
KAEF	35.407.747.594	987.105.379.707	3,5870
KLBF	226.933.358.365	1.990.995.388.942	11,3980
MERK	37.428.795	159.901.161	23,4075
PYFA	436.897.074	69.050.290.215	0,6327
SCPI	(1.047.517.070)	56.124.504.328	(1,8664)
TSPC	316.307.331.824	1.816.535.987.431	17,4127
Rata-rata Return on Asset (ROA)			13,6995

Sumber : Data sekunder diolah, 2002

Tabel V.2
Return on Asset (ROA) tahun 2003

Kode	Laba bersih setelah pajak (Rp 000)	Operating Asset (Rp 000)	ROA (%)
BYSB	70.929.936.794	629.207.921.667	11,2729
DNKS	125.546.692.204	821.490.620.174	15,2828
DVLA	46.394.104	361.282.166	12,8415
KAEF	42.928.550.887	1.280.346.063.244	3,3529
KLBF	322.884.550.887	2.429.192.199.198	13,2918
MERK	50.580.140	188.068.468	26,8945
PYFA	61.877.499	67.360.907.037	0,0919
SCPI	2.393.347.377	54.862.558.439	4,3624
TSPC	322.697.954.673	1.943.351.009.503	16,6052
Rata-rata <i>Return on Asset</i> (ROA)			11,5551

Sumber : Data sekunder diolah, 2003

2. Menghitung EVA perusahaan

Economic Value Added (EVA) merupakan alat ukur yang dapat menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan juga memperhatikan sepenuhnya kepentingan serta harapan para penyedia dana. Sebelum menghitung EVA, komponen-komponen yang mendukung perhitungan EVA harus dihitung terlebih dahulu. Berikut komponen-komponen perhitungan EVA:

a Menghitung biaya Hutang setelah pajak

Sebelum menghitung biaya utang setelah pajak, maka dapat dilakukan perhitungan untuk tingkat bunga jangka panjang terlebih dahulu. Tingkat bunga jangka panjang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Kd = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Utang Jangka Panjang}}$$

Hasil perhitungan tingkat bunga jangka panjang adalah sebagai berikut

Tabel V.3

Tingkat bunga jangka panjang (Kd) Tahun 2002

Kode	Biaya Bunga (Rp 000)	Utang jangka pjang (Rp 000)	Kd (%)
BYSB	10.945.309.461	68.636.866.257	15,9467
DNKS	43.265.090.759	207.894.752.764	20,8111
DVLA	6.610.821	14.662.450	45,0867
KAEF	20.163.631.275	46.310.545.626	43,5400
KLBF	116.495.914.963	230.458.431.929	50,5496
MERK	2.629.745	325.306	808,3912
PYFA	1.072.338.848	2.263.327.684	47,3789
SCPI	7.562.592.262	14.068.503.630	53,7555
TSPC	5.010.972.940	11.534.179.420	43,4446

Sumber : Data sekunder diolah, 2002

Tabel V.4

Tingkat bunga jangka panjang (*Kd*) Tahun 2003

Kode	Biaya Bunga (Rp 000)	Utang jangka pjang (Rp 000)	Kd (%)
BYSB	101.208.333	19.462.865.831	0,5200
DNKS	38.348.365.572	234.012.505.095	16,3873
DVLA	1.535.370	26.159.393	5,8693
KAEF	12.315.938.862	39.262.095.278	31,3685
KLBF	66.118.690.651	263.574.415.469	25,0854
MERK	2.565.630	696.327	368,4519
PYFA	748.756.851	249.467.872	300,1416
SCPI	5.180.552.039	13.172.123.337	39,3297
TSPC	2.852.819.281	11.534.635.256	24,7326

Sumber : Data sekunder diolah, 2003

Setelah menghitung tingkat bunga jangka panjang, maka biaya utang setelah pajak dapat dihitung dengan mengalikan tingkat bunga jangka panjang dengan $1 - \text{Tax Rate}$, dimana sebelumnya pajak (T) diperoleh dari jumlah pajak dibagi dengan laba sebelum pajak. Biaya utang setelah pajak dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut :

$$Kd^* = (1 - \text{Tax rate}) Kd$$

Hasil perhitungan biaya utang setelah pajak (Kd^*) adalah sebagai berikut:

Tabel V.5
Biaya utang setelah pajak (Kd*) Tahun 2002

Kode	Jumlah Pajak (Rp 000)	Laba Sebelum Pajak (Rp 000)	Tax Rate (%)	Kd (%)	1 - Tax rate (%)	Kd* (%)
BYSB	76.085.384.786	228.521.792.239	33,2946	15,9467	66,7054	10,6373
DNKS	34.252.707.949	127.848.134.575	26,7917	20,8111	73,2083	15,2355
DVLA	35.913.281	99.444.048	36,1141	45,0867	63,8859	28,8040
KAEF	17.628.644.122	53.036.391.716	33,2388	43,5400	66,7612	29,0678
KLBF	130.109.073.153	437.920.925.152	29,7106	50,5496	70,2894	35,5310
MERK	17.026.897	54.455.146	31,2677	808,3912	68,7323	555,6259
PYFA	448.945.145	885.842.219	50,6800	47,3789	49,3200	23,3673
SCPI	587.685.893	(459.831.177)	(127,8047)	53,7550	227,8047	122,4564
TSPC	90.403.746.306	416.970.916.454	21,6811	43,4446	78,3189	34,0253

Sumber : Data sekunder diolah, 2002

Tabel V.6
Biaya utang setelah pajak (Kd*) Tahun 2003

Kode	Jumlah Pajak (Rp 000)	Laba Sebelum Pajak (Rp 000)	Tax Rate (%)	Kd (%)	1 - Tax rate (%)	Kd* (%)
BYSB	45.407.095.507	116.337.032.301	39,0306	0,5200	60,9694	0,3170
DNKS	50.596.223.553	176.681.078.414	28,6370	16,3873	71,3630	11,6945
DVLA	24.561.068	71.955.172	34,6149	5,8693	65,3851	3,8376
KAEF	33.607.357.423	76.536.096.773	43,9105	31,3685	56,0895	17,5944
KLBF	161.135.219.484	533.947.858.409	30,1781	25,0854	69,8219	17,5151
MERK	21.552.635	72.137.019	29,8774	368,4519	70,1226	258,3682
PYFA	728.693.131	1.347.400.630	54,0814	300,1416	45,9186	137,8208
SCPI	2.910.125.069	5.303.472.446	54,8721	39,3297	45,1279	17,7487
TSPC	103.056.576.143	434.560.060.193	23,7152	24,7326	76,2848	18,8672

Sumber : Data sekunder diolah, 2003

b Menghitung biaya ekuitas

Biaya ekuitas dapat dihitung dengan menggunakan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Mengitung pergerakan IHSG, Return market (Rm)

Return market (Rm) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dalam penelitian ini $IHSG_t$ adalah IHSG pada tanggal publikasi laporan keuangan, sedangkan $IHSG_{t-1}$ adalah IHSG pada periode sebelum tanggal publikasi.

Hasil perhitungan Rm dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel V.7

Return Market (Rm) Tahun 2002

Kode	Tgl Publikasi	IHSG t-1	IHSG t	Rm (%)
BYSB	17/03/03	382.149	395.086	3,3853
DNKS	31/03/03	398.004	423.814	6,4849
DVLA	31/03/03	398.004	423.814	6,4849
KAEF	04/04/03	405.678	438.549	8,1027
KLBF	10/03/03	382.665	382.149	-0,1349
MERK	17/03/03	382.149	395.086	3,3853
PYFA	17/03/03	382.149	395.086	3,3853
SCPI	15/03/03	405.598	405.701	0,0254
TSPC	31/03/03	398.004	423.814	6,4849

Sumber : Data sekunder diolah, 2002

Tabel V.8

Return Market (Rm) Tahun 2003

Kode	Tgl Publikasi	IHSG t-1	IHSG t	Rm (%)
BYSB	30/03/04	730.061	771.548	5,3771
DNKS	31/03/04	735.677	774.399	5,0003
DVLA	16/03/04	716.177	736.442	2,7517
KAEF	11/03/04	741.198	733.57	-1,0399
KLBF	23/03/04	736.442	730.061	-0,8741
MERK	16/03/04	716.177	736.442	2,7517
PYFA	25/03/04	727.103	737.653	1,4302
SCPI	16/03/04	716.177	736.442	2,7517
TSPC	31/03/04	735.677	774.399	5,0003

Sumber : Data sekunder diolah, 2003

2. Menghitung Return saham (Ri.t)

Return saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

3. Beta Perusahaan

Beta untuk masing-masing perusahaan merupakan data sekunder.

4. Menghitung biaya ekuitas (ks)

Biaya ekuitas dapat dihitung dengan rumus:

$$K_s = R_{BR} + (R_m - R_{BR}) \cdot \beta$$

Hasil perhitungan Biaya Ekuitas (Ks) adalah sebagai berikut:

Tabel V.9

Biaya Ekuitas (Ks) Tahun 2002

Kode	Rm (%)	R BR (%)	Rm-RBr (%)	Beta	Ks (%)
BYSB	3,3853	0,2185	3,1668	0.688	2,3973
DNKS	6,4849	0,2192	6,2657	0.748	4,9059
DVLA	6,4849	0,2192	6,2657	0.914	5,9460
KAEF	8,1027	0,2175	7,8852	0.914	7,4246
KLBF	-0,1349	0,2227	-0,3576	0.886	-0,0941
MERK	3,3853	0,2185	3,1668	1.196	4,0060
PYFA	3,3853	0,2185	3,1668	1.046	3,5310
SCPI	0,0254	0,2185	-0,1931	0.678	0,0876
TSPC	6,4849	0,2192	6,2657	0.720	4,7305

Sumber : Data sekunder diolah, 2002

Tabel V.10

Biaya Ekuitas (Ks) tahun 2003

Kode	Rm (%)	R BR (%)	Rm-RBr (%)	Beta	Ks (%)
BYSB	5,3771	0,1412	5,2359	0.569	3,1204
DNKS	5,0003	0,1412	4,8591	0.029	0,2821
DVLA	2,7517	0,1427	2,6090	0.778	2,1725
KAEF	-1,0399	0,1427	-1,1826	0.961	-0,9938
KLBF	-0,8741	0,1427	-1,0168	0.080	0,0614
MERK	2,7517	0,1427	2,6090	0.689	1,9403
PYFA	1,4302	0,1412	1,2890	0.011	0,1554
SCPI	2,7517	0,1427	2,6090	0.139	0,5054
TSPC	5,0003	0,1412	4,8591	0.857	4,3054

Sumber : Data sekunder diolah, 2003

c Menghitung struktur permodalan perusahaan

1) Menghitung proporsi utang jangka panjang perusahaan (W_d)

Proporsi utang jagka panjang

$$W_d = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Utang Jangka Panjang} + \text{Total Ekuitas}}$$

Hasil perhitungan proporsi utang jangka panjang (W_d) sebagai berikut:

Tabel V.11

Proporsi utang jangka panjang (Wd) tahun 2002

Kode	Utang Jangka panjang (Rp 000)	Ekuitas (Rp 000)	Ekuitas+Utang jangka panjang (Rp 000)	Wd (%)
BYSB	68.636.866.257	337.070.189.884	405.707.056.141	16,9178
DNKS	207.894.752.764	277.726.760.527	485.621.513.291	42,8101
DVLA	14.662.450	227.085.274	241.747.724	6,0652
KAEF	46.310.545.626	677.297.293.101	723.607.838.727	6,3999
KLBF	230.458.431.929	489.918.226.544	720.376.658.473	31,9914
MERK	325.306	149.242.804	149.568.110	0,2175
PYFA	2.263.327.684	60.092.446.507	62.355.774.191	3,6297
SCPI	14.068.503.630	3.187.372.973	17.255.876.603	81,5288
TSPC	11.534.179.420	1.423.573.023.059	1.435.107.202.479	0,8037

Sumber: Data sekunder diolah, 2002

Tabel V.12

Proporsi utang jangka panjang (Wd) tahun 2003

Kode	Utang Jangka panjang (Rp 000)	Ekuitas (Rp 000)	Ekuitas+Utang jangka panjang (Rp 000)	Wd (%)
BYSB	19.462.865.831	366.476.206.678	385.939.072.509	5,0431
DNKS	234.012.505.095	394.605.355.187	628.617.860.282	37,2265
DVLA	26.159.393	273.479.378	299.638.771	8,7303
KAEF	39.262.095.278	754.455.466.635	793.717.561.913	4,9466
KLBF	263.574.415.469	828.957.856.341	1.092.532.271.810	24,1251
MERK	696.327	159.509.944	160.206.271	0,4346
PYFA	249.467.872	60.711.154.006	60.960.621.878	0,4092
SCPI	13.172.123.337	5.580.720.350	18.752.843.687	70,2407
TSPC	11.534.635.256	1.557.612.740.501	1.569.147.375.757	0,7351

Sumber: Data sekunder diolah, 2003

2) Menghitung proporsi ekuitas perusahaan (Ws)

Proporsi ekuitas

$$W_s = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang + Ekuitas}}$$

Hasil perhitungan proporsi ekuitas adalah sebagai berikut :

Tabel V.13

Proporsi Ekuitas (Ws) tahun 2002

Kode	Utang Jangka panjang (Rp 000)	Ekuitas (Rp 000)	Ekuitas+Utang jangka panjang (Rp 000)	Ws (%)
BYSB	68.636.866.257	337.070.189.884	405.707.056.141	83,0822
DNKS	207.894.752.764	277.726.760.527	485.621.513.291	57,1899
DVLA	14.662.450	227.085.274	241.747.724	93,9348
KAEF	46.310.545.626	677.297.293.101	723.607.838.727	93,6001
KLBF	230.458.431.929	489.918.226.544	720.376.658.473	68,0086
MERK	325.306	149.242.804	149.568.110	99,7825
PYFA	2.263.327.684	60.092.446.507	62.355.774.191	96,3703
SCPI	14.068.503.630	3.187.372.973	17.255.876.603	18,4712
TSPC	11.534.179.420	1.423.573.023.059	1.435.107.202.479	99,1963

Sumber: Data sekunder diolah, 2002



Tabel V.14

Proporsi Ekuitas (Ws) tahun 2003

Kode	Utang Jangka panjang (Rp 000)	Ekuitas (Rp 000)	Ekuitas+Utang jangka panjang (Rp 000)	Ws (%)
BYSB	19.462.865.831	366.476.206.678	385.939.072.509	94,9571
DNKS	234.012.505.095	394.605.355.187	628.617.860.282	62,7735
DVLA	26.159.393	273.479.378	299.638.771	91,2697
INAF	24.855.203.861	260.865.170.566	285.720.374.427	91,3009
KLBF	263.574.415.469	828.957.856.341	1.092.532.271.810	75,8749
MERK	696.327	159.509.944	160.206.271	99,5654
PYFA	249.467.872	60.711.154.006	60.960.621.878	99,5908
SCPI	13.172.123.337	5.580.720.350	18.752.843.687	29,7593
TSPC	11.534.635.256	1.557.612.740.501	1.569.147.375.757	99,2649

Sumber: Data sekunder diolah, 2003

d Menghitung biaya modal rata-rata (WACC)

Setelah menghitung komponen biaya modal, maka langkah selanjutnya menghitung WACC (biaya modal rata-rata tertimbang). WACC dapat dihitung dengan mengalikan proporsi utang jangka panjang (W_d) dengan biaya utang setelah pajak (K_d^*) ditambah dengan perkalian antara proporsi ekuitas (W_s) dengan biaya ekuitas (K_s)

Berikut ini adalah hasil perhitungan WACC :

Tabel V.15
Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) tahun 2002

Kode	Wd (%)	Kd* (%)	Ks (%)	Ws (%)	WdxKd* (%)	Ws x Ks (%)	WACC (%)
BYSB	16,9178	10,6373	2,3973	83,0822	1,7996	1,9917	3,5843
DNKS	42,8101	15,2355	4,9059	57,1899	6,5223	2,8057	18,2996
DVLA	6,0652	28,8040	5,9460	93,9348	1,7470	5,5854	9,7577
KAEF	6,3999	29,0678	7,4246	93,6001	1,8603	6,9494	12,9281
KLBF	31,9914	35,5310	-0,0941	68,0086	11,3669	-0,640	-0,7274
MERK	0,2175	555,6259	4,0060	99,7825	1,2085	3,9973	4,8307
PYFA	3,6297	23,3673	3,5310	96,3703	0,8482	3,4028	2,8862
SCPI	81,5288	122,4564	0,0876	18,4712	99,8372	0,0162	1,6154
TSPC	0,8037	34,0253	4,7305	99,1963	0,2735	4,6925	1,2832

Sumber: Data sekunder diolah, 2002

Tabel V.16
Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) tahun 2003

Kode	Wd (%)	Kd* (%)	Ks (%)	Ws (%)	WdxKd* (%)	Ws x Ks (%)	WACC (%)
BYSB	5,0431	0,3170	3,1204	94,9571	0,0160	2,9630	0,0474
DNKS	37,2265	11,6945	0,2821	62,7735	4,3535	0,1771	0,7709
DVLA	8,7303	3,8376	2,1725	91,2697	0,3350	1,9828	0,6643
KAEF	4,9466	17,5944	-0,9938	95,0534	0,8703	-0,9446	-0,8221
KLBF	24,1251	17,5151	0,0614	75,8749	4,2255	0,0466	0,1969
MERK	0,4346	258,3684	1,9403	99,5654	1,1229	1,9319	2,1692
PYFA	0,4092	137,8208	0,1554	99,5908	0,5640	0,1548	0,0873
SCPI	70,2407	17,7487	0,5054	29,7593	12,4668	0,1504	1,8751
TSPC	0,7351	18,8664	4,3054	99,2649	0,1387	4,2738	0,5927

Sumber: Data sekunder diolah, 2003

e Capital

Capital (modal) merupakan seluruh item pada sisi kanan neraca perusahaan kecuali utang lancar perusahaan.

Capital dihitung sebagai salah satu komponen untuk menghitung EVA

Berikut ini hasil perhitungan capital :

Tabel V.17

Capital tahun 2002

Kode	Utang jangka panjang (Rp 000)	Ekuitas (Rp 0000)	Total Capital (Rp 000)
BYSB	68.636.866.257	337.070.189.884	405.707.056.141
DNKS	207.894.752.764	277.726.760.527	485.621.513.291
DVLA	14.662.450	227.085.274	241.747.724
KAEF	46.310.545.626	677.297.293.101	723.607.838.727
KLBF	230.458.431.929	489.918.226.544	720.376.658.473
MERK	325.306	149.242.804	149.568.110
PYFA	2.263.327.684	60.092.446.507	62.355.774.191
SCPI	14.068.503.630	3.187.372.973	17.255.876.603
TSPC	11.534.179.420	1.423.573.023.059	1.435.107.202.479

Sumber: Data sekunder diolah, 2002

Tabel V.18
Capital Tahun 2003

Kode	Utang jangka panjang (Rp 000)	Ekuitas (Rp 000)	Total Capital (Rp 000)
BYSB	19.462.865.831	366.476.206.678	385.939.072.509
DNKS	234.012.505.095	394.605.355.187	628.617.860.282
DVLA	26.159.393	273.479.378	299.638.771
KAEF	39.262.095.278	754.455.466.635	793.717.561.913
KLBF	263.574.415.469	828.957.856.341	1.092.532.271.810
MERK	696.327	159.509.944	160.206.271
PYFA	249.467.872	60.711.154.006	60.960.621.878
SCPI	13.172.123.337	5.580.720.350	18.752.843.687
TSPC	11.534.635.256	1.557.612.740.501	1.569.147.375.757

Sumber: Data sekunder diolah, 2003

f Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

Net Operating Profit After Tax (NOPAT) sama dengan laba operasi setelah pajak. Perhitungan NOPAT dapat diperoleh dengan rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - \text{Tax Rate})$$

Hasil perhitungan *Net Operating Profit After Tax* adalah sebagai berikut:

Tabel V.19

Net Operating Profit After Tax (NOPAT) Tahun 2002

Kode	Laba Sebelum Pajak (Rp 000)	Biaya Bunga (Rp 000)	Jumlah Pajak (Rp 000)	Laba Sblm Bunga&Pajak (Rp 000)	Tax Rate (%)	I-Tax Rate (%)	NOPAT (Rp 000)
BYSB	228.521.792.239	10.945.309.461	76.085.384.786	239.467.101.700	33,2946	66,7054	159.737.488.057
DNKS	127.848.134.575	43.265.090.759	34.252.707.949	171.113.225.334	26,7917	73,2083	125.269.083.342
DVLA	99.444.048	6.610.821	35.913.281	106.054.869	36,1141	63,8859	67.754.108
KAEF	53.036.391.716	20.163.631.275	17.628.644.122	73.200.022.991	33,2388	66,7612	48.869.213.749
KLBF	437.920.925.152	116.495.914.963	130.109.073.153	554.416.840.115	29,7106	70,2894	389.696.270.416
MERK	54.455.146	2.629.745	17.026.897	57.084.891	31,2677	68,7323	39.235.759
PYFA	885.842.219	1.072.338.848	448.945.145	1.958.181.067	50,6800	49,3200	965.774.902
SCPI	(459.831.177)	7.562.529.262	587.685.893	7.102.698.085	(127,8047)	227,8047	16.180.280.064
TSPC	416.970.916.454	5.010.972.940	90.403.746.306	421.981.889.394	21,6811	78,3189	330.491.573.973

Sumber : Data sekunder diolah, 2002

Tabel V.20

Net Operating Profit After Tax (NOPAT) Tahun 2003

Kode	Laba Sebelum Pajak (Rp 000)	Biaya Bunga (Rp 000)	Jumlah Pajak (Rp 000)	Laba Sblm Bunga&Pajak (Rp 000)	Tax Rate (%)	I-Tax Rate (%)	NOPAT (Rp 000)
BYSB	116.337.032.301	101.208.333	45.407.095.507	116.438.240.634	39,0306	60,9694	70.991.696.685
DNKS	176.681.078.414	38.348.365.572	50.596.223.553	215.029.443.986	28,6370	71,3630	153.451.462.112
DVLA	70.955.172	1.535.370	24.561.068	72.490.542	34,6149	65,3851	47.398.013
KAEF	76.536.096.773	12.315.938.862	33.607.357.423	88.852.035.635	43,9105	56,0895	49.836.662.527
KLBF	533.947.585.409	66.118.690.651	161.135.219.484	600.066.276.060	30,1781	69,8219	418.977.675.204
MERK	72.137.109	2.565.630	21.552.635	74.702.739	29,8773	70,1227	52.383.578
PYFA	1.347.400.630	748.756.851	728.693.131	2.096.157.481	54,0814	45,9186	962.526.169
SCPI	5.303.472.446	5.180.552.039	2.910.125.069	10.484.024.485	54,8721	45,1279	4.731.220.086
TSPC	434.500.060.193	2.852.819.281	103.056.576.143	437.352.879.474	23,7184	76,2816	333.619.774.109

Sumber : Data sekunder diolah, 2003

g Menghitung EVA

Setelah semua komponen EVA dihitung, selanjutnya menghitung nilai EVA.

EVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus

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

Hasil perhitungan EVA dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel V.21

Economic Value Added (EVA) Tahun 2002

KODE	NOPAT (Rp 000)	WACC (%)	Capital (Rp 000)	EVA (Rp 000)
BYSB	159.737.488.057	3,5843	385.939.072.509	145.904.273.881
DNKS	125.269.083.342	18,2996	628.617.860.282	10.234.529.382
DVLA	67.754.108	9,7577	299.638.771	38.516.256
KAEF	48.869.213.749	12,9281	793.717.561.913	-53.743.386.373
KLBF	389.696.270.416	-0,7274	1.092.532.271.810	397.643.350.161
MERK	39.235.759	4,8307	160.206.271	31.496.675
PYFA	965.774.902	2,8862	60.960.621.878	-793.670.567
SCPI	16.180.280.064	1,6154	18.752.843.687	15.877.346.627
TSPC	330.491.573.973	1,2832	1.569.147.375.757	326.047.748.605
Rata-rata <i>Economic Value Added</i> (EVA)				93.471.133.850

Sumber : Data sekunder diolah, 2002

Tabel V.22

Economic Value Added (EVA) Tahun 2003

KODE	NOPAT (Rp 000)	WACC (%)	Capital (Rp 000)	EVA (Rp 000)
BYSB	70.991.696.685	0,0474	405.707.056.141	70.799.391.540
DNKS	153.451.462.112	0,7709	485.621.513.291	149.707.805.866
DVLA	47.398.013	0,6643	241.747.724	45.792.083
KAEF	49.836.662.527	-0,8221	723.607.838.727	55.785.442.569
KLBF	418.977.675.204	0,1969	720.376.658.473	417.559.253.563
MERK	52.383.578	2,1692	149.568.110	49.139.147
PYFA	962.526.169	0,0873	62.355.774.191	908.089.578
SCPI	4.731.220.086	1,8751	17.255.876.603	4.407.655.144
TSPC	333.619.774.109	0,5927	1.435.107.202.479	325.133.893.720
Rata-rata <i>Economic Value added</i> (EVA)				113.819.607.023

Sumber : Data sekunder diolah, 2003

3 Menghitung *Rate of Return*

- a) Menghitung return saham harian selama setahun, dapat dicari dengan rumus

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

- b) Menghitung rata-rata return saham harian selama setahun. Dapat dicari dengan menggunakan rumus:

$$\text{Rata-rata return saham harian} = \frac{\sum \text{Return}}{n}$$

Berikut ini adalah hasil perhitungan rata-rata return saham harian:

Tabel V.23
Rate of return (RoR) Tahun 2002

Kode	Return	Jmlh hari emiten	Rata-rata return
BYSB	0,270429	245	0,001104
DNKS	0,043464	245	0,000177
DVLA	0,173382	245	0,000708
KAEF	0,013088	245	0,000053
KLBF	0,367717	245	0,001501
MERK	0,010857	245	0,000044
PYFA	(0,092890)	245	(0,000379)
SCPI	(1,044220)	245	(0,004262)
TSPC	0,350634	245	0,001431

Sumber : Data sekunder diolah, 2002

Tabel V.24
Rate of return (RoR) Tahun 2003

Kode	Return	Jmlh hari emiten	Rata-rata return
BYSB	0,680815	245	0,002779
DNKS	1,207944	245	0,004930
DVLA	0,665500	245	0,002716
KAEF	0,210962	245	0,000861
KLBF	1,488474	245	0,006075
MERK	0,538388	245	0,002198
PYFA	(0,616310)	245	(0,002516)
SCPI	0,090460	245	0,000369
TSPC	0,452844	245	0,001848

Sumber : Data sekunder diolah, 2003

A. Pembahasan

1. *Return on Asset (ROA)*

Nilai *Return on Asset* ROA yang tinggi, mencerminkan suatu perusahaan dapat mendayagunakan aktiva perusahaan yang dimilikinya untuk dapat menghasilkan laba. Dari 9 perusahaan sampel, dapat diketahui bahwa rata-rata ROA adalah 13,6995% untuk tahun 2002, dimana nilai ini tergolong rendah karena dari setiap Rp1 total aktiva yang dimiliki perusahaan hanya dapat menghasilkan Rp0,1369 laba bersih. Begitu juga dengan rata-rata ROA pada tahun 2003 yaitu sebesar 11,5551%, dimana nilai ini juga tergolong rendah karena setiap Rp1 total aktiva yang dimiliki perusahaan hanya dapat menghasilkan Rp0,1155 laba bersih.

2. *Economic Value Added (EVA)*

Dari 9 perusahaan sampel diketahui bahwa rata-rata EVA untuk tahun 2002 adalah Rp93.471.133.850 dan pada tahun 2003 sebesar Rp113.819.607.023 Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki EVA yang positif, yang berarti bahwa perusahaan telah mengalami penambahan nilai ekonomis ke dalam perusahaan atau bisnis tertentu.

3. Hasil analisis

Tabel V.25

Hasil analisis ROA, EVA, dan ROR dari correlation

Correlations

		ROA	EVA	ROR
ROA	Pearson Correlation	1	.225	.522*
	Sig. (2-tailed)	.	.369	.026
	N	18	18	18
EVA	Pearson Correlation	.225	1	.441
	Sig. (2-tailed)	.369	.	.067
	N	18	18	18
ROR	Pearson Correlation	.522*	.441	1
	Sig. (2-tailed)	.026	.067	.
	N	18	18	18

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

a. Nilai Koefisien korelasi

Dari hasil analisis SPSS 10 for windows, ROA memiliki tingkat korelasi dengan *rate of return* sebesar 0,522. nilai tersebut tergolong cukup kuat. Sedangkan untuk pengukuran kinerja dengan menggunakan metode EVA tidak memiliki korelasi terhadap *rate of return*.

b. Hasil analisis antara ROA dengan ROR

Hasil pengujian dengan metode korelasi antara ROA dengan ROR menunjukkan bahwa ROA memiliki tingkat signifikansi yang dapat diterima, yaitu sebesar 0,26. Dengan kata lain ROA memiliki hubungan terhadap ROR.

c. Hasil analisis antara EVA dan ROR

Hasil pengujian dengan metode korelasi antara EVA dengan ROR menunjukkan bahwa EVA tidak memiliki tingkat signifikansi yang dapat diterima, dengan kata lain EVA tidak memiliki hubungan terhadap ROR.

BAB VI

PENUTUP

A KESIMPULAN

Bedasarkan hasil analisis data yang telah dijelaskan dalam Bab V, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. ROA memiliki hubungan terhadap ROR. Hal ini dapat dilihat dalam tingkat signifikansi antara ROA dengan ROR dengan tingkat signifikansi 0,026. atau dapat dilihat pada tabel hasil analisis (tabel V.25, halaman 61).
2. EVA tidak memiliki hubungan terhadap ROR, dapat dilihat pada tabel hasil analisis (tabel V.25, halaman 61).
3. Dari seluruh hasil analisis dapat dilihat bahwa kedua variabel EVA dan ROA dapat diperbandingkan dengan melihat koefisien korelasi (r) kedua variabel tersebut. r ROA&ROR sebesar 0,522 sedangkan EVA tidak memiliki korelasi terhadap ROR. Dapat disimpulkan bahwa metode ROA merupakan pengukuran kinerja yang lebih baik dalam mengukur kinerja manajemen perusahaan pada 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEJ tahun 2002 dan 2003.

B. KETERBATASAN

Dalam penelitian ini, penulis mengidentifikasi beberapa keterbatasan dalam penelitian ini. Diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya pada 9 perusahaan dalam satu bidang saja yaitu farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, sehingga hasil penelitian ini hanya berlaku pada perusahaan yang telah diteliti.
2. Periode yang digunakan dalam penelitian, yaitu tahun 2002 dan 2003. karena periode yang diteliti terbatas, maka hasil penelitian ini juga hanya berlaku pada periode tertentu saja, yang dalam penelitian ini adalah tahun 2002 dan 2003.

C SARAN

Untuk melengkapi dan memperbaiki penelitian di masa yang akan datang, yaitu sehubungan dengan terdapatnya beberapa keterbatasan di atas, maka penulis mengemukakan beberapa saran sebagai berikut:

1. Jumlah sampel untuk penelitian sebaiknya ditambah dan periode diperpanjang sehingga hasil yang diperoleh dapat memberikan gambaran yang lebih baik tentang hubungan metode pengukuran kinerja manajemen perusahaan.
2. Variabel penelitian sebaiknya ditambah, tidak hanya ROA dan EVA agar hasil yang diperoleh dapat memberikan gambaran tentang hubungan variabel-variabel keuangan.
3. Pada penelitian ini mungkin masih mengalami banyak kelemahan, diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini, dengan memasukkan dan menambah variabel-variabel selain keuangan untuk mengetahui kontribusi hubungan variabel keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Dewi. 2002. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Blocher, Edward J, Kung H. Chen&Thomas W.Lin. 1999. *Cost Management a Strategic Emphasis*. International Edition. Boston: Irwin Mac Graw-Hill.
- Brigham Eugene F, dan Houston Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga, PT Gelora Aksara.
- Hanafi, Mamduh. 2003. *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, dan Chendrawati. Mei 1999. "ROA AND EVA: A Comparative Emperical Study". Gadjah Mada International Journal of Business.
- Jogiyanto. 1999. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Linawati. Mei 1999. "Economic Value Added Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan". Jurnal Akuntansi Dan Keuangan.
- Mulyadi. 1993. *Akuntansi Manajemen: Konsep, Manfaat Dan Rekayasa*. Yogyakarta: STE YKPN.
- Munawir. 2001. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- O'Bryne Stephen, dan David Young. 201. *EVA & Manajemen Berdasarkan Nilai*. Jakarta: Salemba Empat.
- Resmi Siti. Agustus 2002. "Economic Value Added (EVA) Sebagai Pengukur Kinerja Perusahaan: Sebuah Harapan Dan Kenyataan". Yogyakarta: STIE YKPN. Jurnal Akuntansi Dan Manajemen.

Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*.
Yogyakarta:BPFE.

Sudjana. 1996. *Metode Statistik*. Bandung: Tarsito.

Yuniarto, Yudi. 1999. "*Diktat Manajemen Keuangan*". Yogyakarta: Sanata
Dharma.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1**Daftar Sampel Perusahaan Farmasi**

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE SAHAM
1	PT Buyer Indonesia Tbk	BYSB
2	PT Dankos Laboratories Tbk	DNKS
3	PT Darya – Varia Laboratoria Tbk	DVLA
4	PT Kimia Farma Tbk	KAEF
5	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF
6	PT Merck Indonesia Tbk	MERK
7	PT Pyridam Farama Tbk	PYFA
8	PT Schering – Plough Indonesia Tbk	SCPI
9	PT Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC

LAMPIRAN 2**Data tahun 2002 (Rp 000)**

Kode	Laba bersih setelah pajak	Operating Asset	Biaya bunga	Utang jangka panjang	Jumlah pajak	Laba sebelum pajak	Ekuitas
BYSB	152.436.407.453	444.271.690.441	10.945.309.461	68.636.866.257	76.085.384.786	228.521.792.239	337.070.189.884
DNKS	93.174.306.531	655.804.975.060	43.265.090.759	207.894.752.764	34.252.707.949	127.848.134.575	277.726.760.527
DVLA	63.530.767	314.426.746	6.610.821	14.662.450	35.913.281	99.444.048	227.085.274
KAEF	35.407.747.594	987.105.379.707	20.163.631.275	46.310.545.626	17.628.644.122	53.036.391.716	677.297.293.101
KLBF	226.933.358.365	1.990.995.388.942	116.495.914.963	230.458.431.929	130.109.073.153	437.920.925.152	489.918.226.544
MERK	37.428.795	159.901.161	2.629.745	325.306	17.026.897	54.455.146	149.242.804
PYFA	436.897.074	69.050.290.215	1.072.338.848	2.263.327.684	448.945.145	885.842.219	60.092.446.507
SCPI	(1.047.517.070)	56.124.504.328	7.562.592.262	14.068.503.630	587.685.893	(459.831.177)	3.187.372.973
TSPC	316.307.331.824	1.816.535.987.431	5.010.972.940	11.534.179.420	90.403.746.306	416.970.916.454	1.423.573.023.059

LAMPIRAN 3**Data tahun 2003 (Rp 000)**

Kode	Laba bersih setelah pajak	Operating Asset	Biaya bunga	Utang jangka panjang	Jumlah pajak	Laba sebelum pajak	Ekuitas
BYSB	70.929.936.794	629.207.921.667	101.208.333	19.462.865.831	45.407.095.507	116.337.032.301	366.476.206.678
DNKS	125.546.692.204	821.490.620.174	38.348.365.572	234.012.505.095	50.596.223.553	176.681.078.414	394.605.355.187
DVLA	46.394.104	361.282.166	1.535.370	26.159.393	24.561.068	71.955.172	273.479.378
KAEF	42.928.550.887	1.280.346.063.244	12.315.938.862	39.262.095.278	33.607.357.423	76.536.096.773	754.455.466.635
KLBF	322.884.550.887	2.429.192.199.198	66.118.690.651	263.574.415.469	161.135.219.484	533.947.858.409	828.957.856.341
MERK	50.580.140	188.068.468	2.565.630	696.327	21.552.635	72.137.019	159.509.944
PYFA	61.877.499	67.360.907.037	748.756.851	249.467.872	728.693.131	1.347.400.630	60.711.154.006
SCPI	2.393.347.377	54.862.558.439	5.180.552.039	13.172.123.337	2.910.125.069	5.303.472.446	5.580.720.350
TSPC	322.697.954.673	1.943.351.009.503	2.852.819.281	11.534.635.256	103.056.576.143	434.560.060.193	1.557.612.740.501

LAMPIRAN 4**Tabel Return Bebas Resiko (RBR) tahun 2002**

Kode	β	SBI (%)	n (minggu)	R BR (%)
BYSB	0.688	11.36	52	0,2185
DNKS	0.748	11.40	52	0,2192
DVLA	0.914	11.40	52	0,2192
KAEF	0.914	11.31	52	0,2175
KLBF	0.886	11.58	52	0,2227
MERK	1.196	11.36	52	0,2185
PYFA	1.046	11.36	52	0,2185
SCPI	0.678	11.36	52	0,2185
TSPC	0.720	11.40	52	0,2192

LAMPIRAN 5**Tabel Return Bebas Resiko (RBR) tahun 2003**

Kode	β	SBI (%)	n (minggu)	R BR (%)
BYSB	0.569	7,34	52	0,1412
DNKS	0.029	7,34	52	0,1412
DVLA	0.778	7,42	52	0,1427
KAEF	0.961	7,42	52	0,1427
KLBF	0.080	7,42	52	0,1427
MERK	0.689	7,42	52	0,1427
PYFA	0.011	7,34	52	0,1412
SCPI	0.139	7,42	52	0,1427
TSPC	0.857	7,34	52	0,1412

LAMPIRAN 6**Data Harga Saham tahun 2002**

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
28/12/2001	3400	460	435	215	225	10500	330	25000	3250
1/2/2002	3400	465	435	210	230	10000	330	25000	3200
1/3/2002	3400	460	440	210	225	10000	330	25000	3175
1/4/2002	3400	460	435	210	230	10000	335	25000	3175
1/7/2002	3400	460	435	215	230	10000	340	25000	3175
1/8/2002	3400	460	435	205	235	10000	335	25000	3125
1/9/2002	3400	470	435	215	235	10000	340	25000	3150
1/10/2002	3400	490	445	220	235	10000	345	25000	3200
1/11/2002	3400	500	435	225	245	10000	350	25000	3300
1/14/2002	3400	500	440	220	255	10500	350	25000	3375
1/15/2002	3400	500	435	225	260	11600	355	25000	3700
1/16/2002	3400	550	445	220	260	11750	355	25000	3500
1/17/2002	3400	525	440	225	255	11700	345	25000	3725
1/18/2002	3400	525	435	225	255	11000	340	25000	3875
1/21/2002	3400	525	440	220	255	10800	350	25000	3800
1/22/2002	3400	525	445	220	255	10800	350	25000	3800
1/23/2002	3400	525	440	220	255	11000	350	25000	3850
1/24/2002	3750	550	440	225	260	11000	345	25000	3950
1/25/2002	3750	575	445	225	280	11000	345	25000	4000
1/28/2002	3750	550	445	220	270	11000	335	25000	4225
1/29/2002	3750	575	465	225	280	11300	340	25000	4250
1/30/2002	3750	575	465	220	285	11500	330	25000	4250
1/31/2002	3750	600	435	220	280	10800	345	25000	4450
2/1/2002	3750	600	435	220	280	10800	350	25000	4700
2/4/2002	3750	600	435	220	280	10800	335	25000	4800
2/5/2002	3750	600	450	225	300	10800	350	25000	5025
2/6/2002	3750	675	450	225	310	10800	345	25000	5000
2/7/2002	3750	575	440	215	290	11250	350	25000	4350
2/8/2002	3750	625	470	220	310	11250	355	25000	4400
2/11/2002	3750	625	460	220	305	11250	355	25000	4450
2/13/2002	3750	625	455	220	305	11250	360	25000	4550
2/14/2002	3750	625	450	215	300	11250	360	25000	4675
2/15/2002	3750	650	465	225	310	11250	330	25000	4775
2/18/2002	3750	625	460	235	320	11250	320	25000	4725
2/19/2002	3750	600	455	230	315	11250	310	25000	4750
2/20/2002	3750	625	470	225	315	11250	310	20000	4775
2/21/2002	3750	625	460	225	320	11250	310	20000	4750
2/25/2002	3750	600	450	225	315	11250	315	20000	4425
2/26/2002	3750	600	450	225	315	11250	320	20000	4450
2/27/2002	3750	600	450	225	315	11250	320	20000	4575

Data Harga Saham tahun 2002 (lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
2/28/2002	3750	625	450	225	315	11250	320	20000	4550
3/1/2002	3750	600	450	220	305	11000	320	20000	4500
3/4/2002	3750	600	450	225	305	11000	320	20000	4725
3/5/2002	3750	600	450	240	310	11050	330	20000	4675
3/6/2002	3600	625	460	235	315	11050	325	20000	4750
3/7/2002	3600	625	435	240	330	11000	325	20000	4850
3/8/2002	3750	600	445	235	325	11000	325	20000	4875
3/11/2002	3750	600	460	235	330	10900	320	20000	4850
3/12/2002	3800	600	460	235	325	10900	315	20000	4700
3/13/2002	3750	600	440	235	330	11000	315	20000	4775
3/14/2002	3750	600	460	230	325	11000	310	20000	4775
3/18/2002	3500	600	460	230	320	11000	320	16000	4850
3/19/2002	3500	600	425	230	320	11000	315	16000	4825
3/20/2002	3500	600	425	230	320	10900	310	16000	4875
3/21/2002	3800	600	425	225	325	11000	310	16000	4800
3/22/2002	3800	600	430	225	325	11100	315	16000	4900
3/25/2002	3800	625	415	230	330	11100	310	16000	4850
3/26/2002	3800	600	425	230	330	11500	315	16000	4850
3/27/2002	3800	600	425	230	325	11700	315	16000	4900
3/28/2002	3800	600	420	230	330	12300	310	16000	5000
4/1/2002	3800	575	425	230	325	12800	310	16000	4850
4/2/2002	3800	625	420	230	330	12900	315	16000	4925
4/3/2002	3800	600	420	235	335	13300	315	16000	5125
4/4/2002	3800	650	415	250	355	13800	315	16000	5950
4/5/2002	3800	675	405	250	360	15250	310	16000	6400
4/8/2002	3800	700	405	250	400	15650	325	16000	6400
4/9/2002	3800	675	405	240	395	16750	320	16000	5750
4/10/2002	4000	700	400	250	390	16300	320	16000	5950
4/11/2002	4000	750	405	275	395	16000	320	13000	5950
4/12/2002	4000	750	425	310	405	15950	370	13000	6000
4/15/2002	4000	700	440	330	420	16500	370	13000	6000
4/16/2002	4000	725	450	335	425	16300	370	13000	6000
4/17/2002	4000	700	445	310	440	16450	365	13000	6050
4/18/2002	3500	675	430	335	420	17400	360	13000	6000
4/19/2002	3500	700	430	370	425	17500	350	13000	5850
4/22/2002	3500	700	435	350	425	17500	350	13000	5850
4/23/2002	3500	725	435	330	415	17000	350	13000	5950
4/24/2002	3500	725	430	330	415	17050	350	13000	5900
4/25/2002	4375	675	425	310	415	17600	350	13000	5800
4/26/2002	4375	675	450	325	415	18150	350	13000	6000
4/29/2002	4375	600	440	310	405	18150	345	13000	5900



Data Harga Saham tahun 2002 (lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
4/30/2002	4375	625	435	305	400	18150	345	13000	6150
5/1/2002	4375	650	430	310	405	18150	345	13000	6000
5/2/2002	4375	650	440	310	405	17500	340	13000	6000
5/3/2002	4375	675	455	315	410	17500	345	13000	6300
5/6/2002	4375	675	455	310	405	17500	345	13000	6400
5/7/2002	4375	650	450	305	400	17500	345	13000	6600
5/8/2002	4100	650	440	310	415	17500	340	13000	6750
5/10/2002	4100	650	430	310	415	17300	340	13000	6750
5/13/2002	4100	650	430	310	410	17300	340	13000	6400
5/14/2002	4100	650	430	310	410	16900	340	13000	6400
5/15/2002	4100	675	425	300	400	16900	345	13000	6300
5/16/2002	4100	650	425	295	400	17000	345	13000	6200
5/17/2002	4100	650	425	285	400	17000	345	13000	6400
5/20/2002	4100	650	420	285	400	17000	345	13000	6300
5/21/2002	4100	625	410	285	400	16500	345	13000	6350
5/22/2002	4100	600	405	275	370	16500	340	13000	6150
5/23/2002	4100	575	395	285	360	16250	340	13000	6150
5/24/2002	4100	550	410	290	355	16000	340	13000	6250
5/27/2002	4100	575	410	295	360	16000	340	13000	6300
5/28/2002	4100	575	415	295	350	16000	340	13000	6300
5/29/2002	4100	600	405	310	365	16250	340	13000	6300
5/30/2002	4100	600	405	310	390	16250	360	13000	6350
5/31/2002	4100	600	405	310	390	16250	400	13000	6400
6/3/2002	4100	600	405	310	385	17000	420	13000	6300
6/4/2002	4100	600	425	300	390	16500	410	13000	6100
6/5/2002	4100	600	410	305	385	16050	415	13000	5900
6/6/2002	4100	600	410	305	380	16050	365	13000	6050
6/7/2002	4100	600	410	300	380	16000	365	13000	6000
6/10/2002	4100	600	415	300	380	16000	335	13000	6000
6/11/2002	4100	600	415	305	390	16000	305	13000	6300
6/12/2002	4100	600	415	305	410	16000	300	13000	6500
6/13/2002	4800	675	425	310	440	16000	310	13000	6500
6/14/2002	4800	675	440	305	435	16000	310	13000	6500
6/17/2002	4800	675	440	310	430	16000	305	13000	6500
6/18/2002	4800	675	435	305	435	16000	305	13000	6450
6/19/2002	4800	650	430	300	430	16000	310	13000	6450
6/20/2002	4800	650	420	305	440	16000	305	13000	6450
6/21/2002	4800	650	425	300	430	15600	305	13000	5950
6/24/2002	4800	625	420	300	420	15600	305	13000	5950
6/25/2002	4800	625	430	305	415	15500	305	13000	5900
6/26/2002	4800	550	430	295	400	15500	305	13000	5700

Data Harga Saham tahun 2002 (lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
6/27/2002	4800	575	430	290	420	15500	310	13000	5700
6/28/2002	4250	575	420	290	410	15000	300	13000	5800
7/1/2002	4250	550	415	280	390	15000	300	13000	5700
7/2/2002	4250	550	395	275	390	15000	300	13000	5450
7/3/2002	4250	550	395	275	390	15000	300	13000	5350
7/4/2002	4250	575	395	280	410	15000	300	13000	5550
7/5/2002	4250	575	400	280	405	15000	300	13000	5650
7/8/2002	4250	550	400	280	390	14500	300	13000	5450
7/9/2002	4250	550	400	270	380	14500	300	13000	5350
7/10/2002	4250	550	400	265	385	14500	300	13000	5200
7/11/2002	4250	525	395	250	375	14600	300	13000	5300
7/12/2002	4250	550	400	255	385	14600	300	13000	5400
7/15/2002	4250	550	400	250	375	14600	300	13000	5400
7/16/2002	4250	550	400	245	370	14900	300	13000	5400
7/17/2002	4000	550	400	235	380	14900	300	13000	5400
7/18/2002	4000	550	410	245	390	14900	300	13000	5400
7/19/2002	4000	550	410	245	390	14900	300	13000	5400
7/22/2002	4000	550	400	235	380	14900	300	12150	5400
7/23/2002	4100	550	405	235	390	14900	300	12150	5500
7/24/2002	4100	500	400	220	355	14450	300	12150	5000
7/25/2002	4100	525	390	205	360	14450	300	12150	5000
7/26/2002	4100	500	380	215	330	14450	295	12150	5000
7/29/2002	4100	525	400	220	350	14450	295	12150	5000
7/30/2002	4100	525	415	225	355	14450	295	12150	5100
7/31/2002	3850	525	415	225	355	14450	305	12150	5000
8/1/2002	3850	525	415	215	355	14450	300	12150	4800
8/2/2002	3850	525	410	215	350	14450	300	12150	4800
8/5/2002	3850	525	410	215	345	14450	300	12150	4700
8/6/2002	3850	525	410	205	335	13500	295	12150	4600
8/7/2002	3850	525	425	215	360	13500	300	12150	4750
8/8/2002	3850	525	415	210	355	13500	295	12150	4750
8/9/2002	3850	525	405	215	350	13500	295	12150	4550
8/12/2002	3850	525	405	215	340	13700	295	12150	4400
8/13/2002	3850	525	400	210	340	13700	295	12150	4500
8/14/2002	3850	525	445	205	335	13700	295	12150	4600
8/15/2002	3700	525	470	205	340	13700	305	12150	4675
8/16/2002	3700	525	505	205	340	13600	300	12150	4700
8/19/2002	3700	525	550	205	335	13600	295	12150	4750
8/20/2002	3700	525	675	210	355	13500	300	12150	4825
8/21/2002	3700	550	600	225	375	13400	300	12150	5000
8/22/2002	3700	525	550	210	360	13400	300	12150	5000

Data Harga Saham tahun 2002 (lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
8/23/2002	3700	550	550	210	360	13400	300	12150	4700
8/26/2002	3700	525	550	205	360	13400	300	12150	4725
8/27/2002	3700	525	525	200	355	13400	295	12150	4700
8/28/2002	3700	500	475	190	350	13400	295	12150	4425
8/29/2002	3700	525	505	195	350	13000	295	12150	4350
8/30/2002	3700	525	500	210	360	13200	300	12150	4350
9/2/2002	3700	525	525	205	350	13050	300	12150	4325
9/3/2002	3700	500	475	205	345	13050	295	12150	4300
9/4/2002	3700	500	515	195	335	12700	290	12150	4200
9/5/2002	3700	500	525	200	340	12500	290	12150	4225
9/6/2002	3700	500	500	200	340	12000	290	12150	4225
9/9/2002	3700	500	500	200	340	12000	290	12150	4250
9/10/2002	4000	525	500	200	335	11600	290	12150	4200
9/11/2002	4000	500	500	200	345	11600	290	12150	4275
9/12/2002	4000	500	500	205	340	11600	290	10000	4225
9/13/2002	4000	475	500	195	330	11600	290	10000	4150
9/16/2002	4000	470	500	195	315	11600	290	10000	4000
9/17/2002	4000	495	500	200	330	11600	290	10000	4075
9/18/2002	4000	475	500	195	320	11600	290	10000	4000
9/19/2002	4000	470	500	190	300	11600	290	10000	3900
9/20/2002	3800	470	500	190	310	11000	290	10000	3975
9/23/2002	3750	470	500	190	305	10050	290	10000	3975
9/24/2002	3750	470	500	185	295	10050	290	10000	4000
9/25/2002	3750	450	500	180	295	10500	290	10000	3975
9/26/2002	3750	440	500	185	300	10500	280	10000	3925
9/27/2002	3750	420	500	190	300	10500	280	10000	3975
9/30/2002	3750	350	500	180	240	10000	300	10000	3725
10/1/2002	3750	400	500	185	285	10000	300	10000	3575
10/2/2002	3750	390	500	185	280	10000	300	10000	3700
10/3/2002	3750	380	500	185	265	10000	300	9000	3700
10/7/2002	3750	365	500	180	250	10000	300	9000	3625
10/8/2002	3750	375	500	180	265	10000	300	9000	3725
10/9/2002	3750	365	500	170	255	10000	270	9000	3650
10/10/2002	3750	360	500	165	245	10000	270	9000	3650
10/11/2002	3750	355	475	160	250	10000	270	8500	3650
10/14/2002	3750	310	450	140	200	9000	270	8500	3275
10/15/2002	3750	325	450	140	205	9000	270	8500	3300
10/16/2002	3750	335	465	145	215	9000	270	8500	3600
10/17/2002	3750	340	455	145	220	9000	270	8500	3575
10/18/2002	3750	345	450	145	230	9000	270	8500	3575
10/21/2002	3750	335	460	145	230	9000	270	8500	3650

Data Harga Saham tahun 2002 (lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
10/22/2002	3750	325	475	140	220	9000	275	8500	3600
10/23/2002	3750	330	475	140	225	9000	275	8500	3750
10/24/2002	3750	325	475	140	225	9000	275	8500	3700
10/25/2002	3750	350	475	140	230	10000	275	8500	3700
10/28/2002	3750	355	485	170	240	10000	275	8500	3775
10/29/2002	3750	345	475	160	235	10000	275	8500	3750
10/30/2002	3750	340	475	160	235	10000	275	8500	3775
10/31/2002	3750	355	500	165	235	10000	275	8500	3850
11/1/2002	3750	355	475	160	240	10000	275	8500	3900
11/4/2002	3750	370	475	185	260	10000	275	8500	3950
11/5/2002	3750	365	475	175	250	10000	270	8500	3900
11/6/2002	3750	355	475	175	250	10000	270	8500	3875
11/7/2002	3750	365	475	170	250	10000	270	8500	3800
11/8/2002	3750	390	475	170	250	10000	250	8000	3750
11/11/2002	3750	385	475	170	255	10000	250	8000	3750
11/12/2002	3750	380	480	165	260	10000	250	8000	3875
11/13/2002	3750	380	475	170	250	10000	250	8000	3875
11/14/2002	3750	385	475	170	250	10000	250	8000	3875
11/15/2002	3750	385	475	170	250	10000	250	8000	3925
11/18/2002	3750	385	475	170	240	10000	250	8000	3925
11/19/2002	4000	390	475	170	245	10000	250	8000	3925
11/20/2002	4000	400	475	175	250	10000	250	8000	4200
11/21/2002	4050	390	500	170	255	10000	250	8000	4125
11/22/2002	4050	400	500	175	260	10000	250	8000	4150
11/25/2002	4050	410	500	175	260	10050	250	8000	4025
11/26/2002	4050	400	500	175	265	10250	250	8000	3975
11/27/2002	4050	390	500	170	260	10250	250	8000	4050
11/28/2002	4050	390	500	175	260	10250	250	8000	4050
11/29/2002	4050	370	500	170	260	10250	250	8000	4050
12/2/2002	4100	380	500	170	260	10000	250	8000	4000
12/3/2002	4100	390	500	170	265	10000	250	8000	4125
12/4/2002	4100	390	500	170	265	10000	250	8000	4125
12/11/2002	4100	390	500	165	260	10000	250	8000	4150
12/12/2002	4100	385	450	170	255	10000	250	8000	4150
12/13/2002	4100	380	450	165	255	10000	250	8000	4000
12/16/2002	4100	380	450	160	250	10000	250	8000	4000
12/17/2002	4100	390	450	165	260	10000	250	8000	4000
12/18/2002	4100	405	465	170	265	10000	250	8000	3975
12/19/2002	4100	415	465	200	285	10000	270	8000	4100
12/20/2002	4100	420	460	195	280	10000	275	8000	4275
12/23/2002	4100	405	460	185	280	10000	275	8000	4125
12/27/2002	4100	400	460	185	275	10000	275	8000	4125

LAMPIRAN 7**Data Harga Saham tahun 2003**

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
27/12/2002	4100	400	460	185	275	10000	275	8000	4125
1/2/2003	4100	390	460	175	260	10000	275	8000	3850
1/3/2003	4000	385	500	175	265	10000	275	8000	3800
1/6/2003	4000	385	525	165	250	10000	275	8000	3750
1/7/2003	4000	385	550	165	250	10000	275	8000	3700
1/8/2003	4000	380	575	165	245	10000	275	8000	3475
1/9/2003	4000	385	600	170	255	10000	275	8000	3500
1/10/2003	4000	390	575	165	260	10000	275	8000	3700
1/13/2003	4000	390	575	165	265	10000	275	8000	3750
1/14/2003	4000	405	600	175	285	10000	275	8000	3900
1/15/2003	4000	405	625	170	275	10000	275	8000	3850
1/16/2003	4000	405	600	170	270	10000	275	8000	3750
1/17/2003	4000	400	575	170	270	10000	275	8100	3725
1/20/2003	4000	405	575	170	270	10000	275	8100	3750
1/21/2003	4000	405	575	170	275	10000	275	8100	3750
1/22/2003	4000	400	575	165	275	10000	275	8100	3875
1/23/2003	4000	405	575	165	275	10000	275	8100	3925
1/24/2003	4000	400	600	160	270	10000	275	8100	4100
1/27/2003	4000	390	600	155	260	10000	275	8100	3875
1/28/2003	4000	395	600	160	255	10000	275	8100	3925
1/29/2003	4000	385	600	155	260	10000	275	8100	3875
1/30/2003	4000	395	600	155	260	10000	275	8100	3900
1/31/2003	4000	395	600	155	255	10000	275	8100	3925
2/3/2003	4000	395	600	155	255	10000	275	8100	4100
2/4/2003	4150	395	625	155	255	10000	275	8100	4075
2/5/2003	4150	400	600	160	260	10000	275	8100	4175
2/6/2003	4150	405	600	160	270	10000	275	8100	4425
2/7/2003	4150	400	600	155	270	10000	210	8100	4450
2/9/2003	5750	1175	825	180	625	11600	180	6700	5150
2/10/2003	4150	405	600	155	265	10000	275	8100	4400
2/11/2003	4150	405	600	155	265	10000	275	8100	4550
2/13/2003	4150	405	600	150	260	10000	275	8100	4700
2/14/2003	4150	400	600	155	265	10000	275	8100	4700
2/17/2003	4150	410	600	160	270	10000	275	8100	4700
2/18/2003	4150	415	600	160	275	10000	275	8100	4700
2/19/2003	4150	420	625	160	275	10000	275	8100	4600
2/20/2003	4150	420	625	160	275	9800	275	8100	4600
2/21/2003	4150	425	600	160	275	9800	275	8100	4600

Data Harga Saham tahun 2003 (lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
2/24/2003	4150	420	600	170	275	9800	275	8100	4575
2/25/2003	4150	420	600	170	275	9800	275	8100	4575
2/26/2003	4150	470	600	170	280	9800	275	8100	4525
2/27/2003	4150	455	600	175	280	9800	275	8100	4350
2/28/2003	4150	465	600	175	285	9800	275	8100	4400
3/4/2003	4150	470	600	170	285	9600	275	8100	4400
3/5/2003	4150	470	600	175	280	9600	275	8100	4400
3/6/2003	4150	470	600	175	280	9600	275	8100	4400
3/7/2003	4150	455	600	170	275	9600	275	8100	4300
3/9/2003	6000	1200	825	180	650	11600	200	6700	5250
3/10/2003	4150	440	600	165	270	9600	275	8100	4050
3/11/2003	4150	420	600	160	270	9600	275	7000	4175
3/12/2003	4150	440	600	165	275	9600	275	7000	4350
3/13/2003	4150	445	600	165	275	9500	275	7000	4300
3/14/2003	4200	455	600	170	285	9500	275	7000	4350
3/17/2003	4200	445	600	160	275	9500	275	7000	4250
3/18/2003	4200	450	600	160	280	9500	275	7000	4300
3/19/2003	4300	455	600	165	275	9500	275	7000	4325
3/20/2003	4300	460	600	165	285	9500	275	7000	4375
3/21/2003	4300	500	650	170	300	9500	275	7000	4450
3/24/2003	4300	475	675	170	295	9500	275	6750	4400
3/25/2003	4300	510	650	165	300	9300	275	6750	4425
3/26/2003	4300	525	675	170	310	9300	275	6750	4450
3/27/2003	4300	500	675	170	305	9300	275	6750	4525
3/28/2003	4300	500	650	170	315	9300	275	6750	4575
3/31/2003	4300	500	650	165	310	9300	275	6750	4575
4/1/2003	4300	475	650	165	305	9000	275	6750	4625
4/3/2003	4300	510	650	170	330	9000	275	6750	4675
4/4/2003	4300	575	650	170	335	8800	275	6750	4800
4/7/2003	4300	600	650	175	365	9000	275	6750	4925
4/8/2003	4300	600	650	170	345	9000	275	6750	4975
4/9/2003	4300	575	650	175	355	9000	275	6750	4900
4/10/2003	4300	575	625	175	350	9500	275	6750	4800
4/11/2003	4350	625	675	185	385	10100	275	6750	5025
4/14/2003	4300	600	650	185	400	10000	275	6750	5300
4/15/2003	4300	650	650	185	405	9900	275	6750	5300
4/16/2003	4650	700	675	195	400	9900	275	6750	5300
4/17/2003	4650	725	675	200	395	9900	275	6750	5400
4/21/2003	4650	725	650	205	405	9900	275	6750	5450
4/22/2003	4400	700	650	205	395	9850	275	6750	5300

Data Harga Saham tahun 2003 (lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
4/23/2003	4400	725	650	210	410	9900	275	6750	5300
4/24/2003	4400	700	650	210	415	10000	275	6750	5300
4/25/2003	4400	700	650	195	400	10000	275	6750	5200
4/28/2003	4400	700	650	195	385	10000	275	6750	5150
4/29/2003	4000	700	625	200	395	9950	275	6750	5350
4/30/2003	4100	700	700	205	400	10000	285	6750	5350
5/1/2003	4200	700	650	205	415	9800	280	6750	5400
5/2/2003	4200	725	650	205	440	9800	275	6750	5150
5/5/2003	4200	775	650	210	475	10050	280	6750	5150
5/6/2003	4200	775	675	210	500	10050	285	6750	5050
5/7/2003	4200	750	675	205	500	10000	270	6750	5000
5/8/2003	4200	750	675	205	475	10000	270	6750	5000
5/9/2003	4200	750	675	205	485	10100	250	6750	5000
5/12/2003	4200	775	675	205	495	10100	250	6750	5100
5/13/2003	4200	750	675	195	490	10250	270	6750	5200
5/14/2003	4200	750	675	200	480	10300	270	6750	5000
5/19/2003	4200	775	650	195	470	10150	270	6750	5000
5/20/2003	4500	750	650	195	485	10100	270	6750	5100
5/21/2003	4500	775	675	195	500	10150	245	6750	5000
5/22/2003	4500	750	675	200	475	10100	245	6750	4750
5/23/2003	4500	750	675	210	500	10150	270	6750	4900
5/26/2003	4500	800	675	215	550	10250	270	6750	4950
5/27/2003	4500	775	625	205	550	10350	250	6750	4950
5/28/2003	5000	850	725	215	550	10450	250	6750	5250
5/29/2003	5000	825	725	210	550	10450	250	6750	5350
6/2/2003	5000	850	725	205	600	10650	250	6750	5500
6/3/2003	5500	875	700	210	625	10600	250	6750	5100
6/4/2003	5500	925	700	210	650	10500	275	6750	5100
6/5/2003	5500	975	725	220	675	10700	275	6750	5100
6/6/2003	5900	950	725	220	675	9950	275	6750	5100
6/9/2003	5900	950	750	215	650	9750	265	6750	5300
6/10/2003	5900	950	725	210	625	9750	265	6750	5300
6/11/2003	5900	925	725	210	650	9900	265	6750	5200
6/12/2003	5400	925	700	205	600	9850	265	6750	5300
6/13/2003	5400	950	725	210	650	9800	265	6750	5200
6/16/2003	5400	950	725	205	650	9900	265	6750	5250
6/17/2003	5250	1000	725	200	625	9850	255	6750	5200
6/18/2003	5250	1025	725	200	625	9800	255	6750	5150
6/19/2003	5200	1200	825	200	650	9900	255	6750	5200
6/20/2003	4800	1075	825	200	675	9900	255	6750	5100

Data Harga Saham tahun 2003 (lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
6/23/2003	4650	1025	850	195	650	9900	255	6750	5100
6/24/2003	4650	1000	725	190	650	9800	205	6750	5000
6/25/2003	5500	1000	800	195	625	10050	225	6750	5050
6/26/2003	5500	1000	775	185	575	10000	215	6750	5000
6/27/2003	5500	1000	850	195	600	10000	220	6750	4950
6/30/2003	5900	1000	800	190	600	10000	270	6750	4925
7/1/2003	5900	1000	800	185	600	10000	270	6750	5050
7/2/2003	5900	975	800	185	600	10050	270	6750	4950
7/3/2003	5700	975	800	185	625	10000	270	6750	5000
7/4/2003	5700	975	800	190	600	10100	270	6750	4700
7/7/2003	5700	975	800	185	625	10300	270	6750	4775
7/8/2003	5700	975	800	190	650	10300	200	6750	4825
7/9/2003	5700	975	825	195	650	10400	200	6750	4725
7/10/2003	5500	1025	825	195	625	10500	200	6750	4725
7/11/2003	5500	1025	825	200	600	10650	200	6750	4625
7/14/2003	5500	1050	800	195	650	10800	200	6750	4600
7/15/2003	5500	1025	825	190	625	10800	200	6750	4650
7/16/2003	5500	1000	825	190	625	10650	200	6750	4700
7/17/2003	5500	1025	825	195	600	10500	200	6750	4700
7/18/2003	5500	1050	825	190	600	10400	200	6750	4675
7/21/2003	5500	1100	825	190	575	10400	225	6750	4650
7/22/2003	5600	1075	825	190	575	10650	225	6750	4600
7/23/2003	5600	1075	800	185	525	10550	205	6750	4650
7/24/2003	5600	1025	800	185	525	10400	205	6750	4650
7/25/2003	5600	1050	800	190	550	10500	205	6750	4725
7/28/2003	5600	1025	800	190	550	10500	205	6750	4750
7/29/2003	5600	1025	800	185	525	10500	205	6750	4750
7/30/2003	5600	1025	800	190	525	10500	165	6750	4750
7/31/2003	5600	1025	800	190	525	10500	185	6750	4875
8/1/2003	5600	1050	800	195	525	10500	180	6750	4800
8/4/2003	5600	1050	800	190	500	10500	180	6750	4700
8/5/2003	5600	1050	700	185	500	10300	180	6750	4625
8/6/2003	5600	1100	700	185	500	10400	180	6750	4650
8/7/2003	5600	1125	700	190	525	10400	180	6750	4700
8/8/2003	5600	1175	700	185	525	10400	180	6750	4675
8/9/2003	6800	1100	825	185	700	12600	225	6700	5450
8/11/2003	5750	1200	750	190	525	10400	180	6750	4775
8/12/2003	5750	1175	775	185	550	10400	180	6750	4775
8/13/2003	5400	1150	775	185	550	10350	180	6750	4775
8/14/2003	5400	1200	775	185	525	10350	180	6750	4700

Data Harga Saham tahun 2003 (lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
8/15/2003	5400	1150	750	185	550	10450	180	6750	4700
8/19/2003	5400	1100	750	190	575	10400	180	6750	4750
8/20/2003	5400	1125	750	190	575	10350	180	6750	4800
8/21/2003	5400	1125	800	195	650	10500	180	6750	5175
8/22/2003	5400	1175	800	190	650	10200	180	6750	5350
8/25/2003	5400	1175	800	190	650	10500	180	6750	5100
8/26/2003	5400	1200	800	190	625	10500	180	6700	5150
8/27/2003	5400	1175	825	190	625	10500	180	6700	5100
8/28/2003	5400	1225	825	190	625	11000	180	6700	5100
8/29/2003	5400	1225	825	190	600	11000	180	6700	5100
9/1/2003	5400	1200	825	190	625	11250	180	6700	5200
9/2/2003	5750	1175	825	180	625	11600	180	6700	5150
9/3/2003	6000	1200	825	180	650	11600	200	6700	5250
9/4/2003	6800	1175	825	185	675	11850	220	6700	5350
9/5/2003	6800	1150	825	185	700	12550	225	6700	5350
9/8/2003	6800	1100	825	185	700	12600	225	6700	5450
9/9/2003	6800	1100	725	185	700	13150	220	6700	5400
9/10/2003	6800	1075	725	180	675	13000	220	6700	5300
9/11/2003	6800	1000	700	190	650	13000	220	6700	5300
9/12/2003	6800	975	700	185	675	13000	220	6700	5200
9/15/2003	6800	975	725	190	675	12700	220	6700	5150
9/16/2003	6800	1050	750	255	675	12800	230	7100	5200
9/17/2003	6800	1100	750	215	675	12800	215	7100	5400
9/18/2003	6800	1125	750	215	675	12500	215	7100	5400
9/19/2003	6800	1125	725	210	675	12500	215	7100	5500
9/23/2003	6800	1125	725	210	675	13200	220	7100	5600
9/24/2003	6800	1100	700	210	700	13500	205	7100	5700
9/25/2003	6800	1100	700	215	675	13750	205	7100	5550
9/26/2003	6800	1125	700	205	650	13800	195	7100	5600
9/29/2003	6800	1100	700	210	675	13800	195	7100	5500
9/30/2003	6800	1050	700	205	625	13800	195	7100	5500
10/1/2003	6800	1075	700	210	650	13400	260	7100	5450
10/2/2003	6800	1100	725	210	700	13400	320	7100	5350
10/3/2003	6800	1125	725	205	725	13500	210	7100	5450
10/6/2003	6800	1100	725	210	725	14000	205	7100	5800
10/7/2003	6800	1100	725	200	700	13900	205	7100	5900
10/8/2003	6800	1150	725	210	750	13900	195	7100	6250
10/9/2003	6800	1175	775	215	850	14300	195	7100	6150
10/10/2003	6800	1175	775	210	800	14500	190	7100	6000
10/13/2003	6800	1175	825	210	825	14300	160	7100	6000

Data Harga Saham tahun 2003 (lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
10/14/2003	6800	1150	850	210	825	14000	160	7100	5950
10/15/2003	6800	1150	850	215	850	14000	170	7100	5900
10/16/2003	6800	1100	800	215	850	14000	165	7100	5950
10/17/2003	6800	1075	825	215	850	14000	160	7100	5900
10/20/2003	6800	1075	800	210	825	13700	160	7100	5900
10/21/2003	6800	1025	775	210	775	13600	150	7100	6050
10/22/2003	6800	1000	725	210	800	13600	155	7100	6050
10/23/2003	6800	1000	725	210	750	13600	150	7100	5900
10/24/2003	6800	1025	800	215	725	14400	140	7100	5950
10/27/2003	6800	1025	800	205	725	14400	145	7100	5900
10/28/2003	6800	1025	775	205	750	14400	150	7100	5850
10/29/2003	6800	1025	775	200	750	14400	150	7100	5950
10/30/2003	6800	1000	775	210	775	14400	140	7100	5950
10/31/2003	6800	1025	750	205	800	14400	140	7100	5900
11/3/2003	6800	1000	750	200	800	15000	140	7100	5750
11/4/2003	6800	1025	750	205	825	14900	140	7100	5750
11/5/2003	6800	1025	750	205	825	15500	140	7100	5650
11/6/2003	6800	1025	750	205	825	15750	140	7100	5600
11/7/2003	6800	1000	750	210	800	16300	145	7100	5650
11/10/2003	6800	1000	750	205	825	16300	140	8500	5450
11/11/2003	6800	1025	750	200	825	14800	140	8500	5450
11/12/2003	6800	1000	750	200	775	15200	145	8500	5300
11/13/2003	6800	1000	725	195	775	15000	140	8500	5400
11/14/2003	6800	1000	725	195	800	15000	135	8500	5250
11/17/2003	6800	1000	725	195	825	15000	135	8500	5100
11/18/2003	6800	1000	725	190	825	15000	115	8500	5000
11/19/2003	6800	1000	725	185	800	15000	110	8500	4950
11/20/2003	6800	1000	725	185	800	15000	110	8500	5075
11/21/2003	6800	1000	750	195	800	15000	110	8500	5250
12/1/2003	6800	1050	775	195	850	15800	105	8500	5750
12/2/2003	6800	1025	775	195	875	15800	110	8500	5700
12/3/2003	6800	1050	825	205	950	15800	110	8500	5800
12/4/2003	6800	1100	800	215	975	15800	105	8500	5850
12/5/2003	6800	1125	800	220	975	15800	105	8500	6000
12/8/2003	6800	1125	800	220	975	15800	100	8500	6000
12/9/2003	6800	1100	800	225	975	15800	100	8500	5750
12/10/2003	6800	1125	800	220	975	15800	105	8500	5850
12/11/2003	6800	1100	775	220	975	15800	100	8500	6000
12/12/2003	6800	1125	775	215	1000	15800	95	8500	6000
12/15/2003	6800	1125	750	215	1025	15800	90	8500	5950

Data Harga Saham tahun 2003 (lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
12/16/2003	6800	1150	750	210	1025	15800	90	8500	5950
12/17/2003	6800	1150	775	210	1025	15800	110	8500	6050
12/18/2003	6800	1150	750	215	1050	15500	85	8500	6100
12/19/2003	6800	1200	750	215	1025	15500	85	8500	6000
12/22/2003	6800	1175	775	215	1025	16000	80	8500	5900
12/23/2003	6800	1200	775	220	1000	16000	85	8500	5950
12/29/2003	6800	1250	800	215	1000	16000	80	8500	6000
12/30/2003	6800	1225	775	210	1000	16000	80	8500	5900

Return Saham Individu (Ri) tahun 2002 (Lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
3/1/2002	0	-0.04	0	-0.02222	-0.03175	-0.02222	0	0	-0.01099
3/4/2002	0	0	0	0.022727	0	0	0	0	0.05
3/5/2002	0	0	0	0.066667	0.016393	0.004545	0.03125	0	-0.01058
3/6/2002	-0.04	0.041667	0.022222	-0.02083	0.016129	0	-0.01515	0	0.016043
3/7/2002	0	0	-0.05435	0.021277	0.047619	-0.00452	0	0	0.021053
3/8/2002	0.041667	-0.04	0.022989	-0.02083	-0.01515	0	0	0	0.005155
3/11/2002	0	0	0.033708	0	0.015385	-0.00909	-0.01538	0	-0.00513
3/12/2002	0.013333	0	0	0	-0.01515	0	-0.01563	0	-0.03093
3/13/2002	-0.01316	0	-0.04348	0	0.015385	0.009174	0	0	0.015957
3/14/2002	0	0	0.045455	-0.02128	-0.01515	0	-0.01587	0	0
3/18/2002	-0.06667	0	0	0	-0.01538	0	0.03226	-0.2	0.015707
3/19/2002	0	0	-0.07609	0	0	0	-0.01563	0	-0.00515
3/20/2002	0	0	0	0	0	-0.00909	-0.01587	0	0.010363
3/21/2002	0.085714	0	0	-0.02174	0.015625	0.009174	0	0	-0.01538
3/22/2002	0	0	0.011765	0	0	0.009091	0.01613	0	0.020833
3/25/2002	0	0.041667	-0.03488	0.022222	0.015385	0	-0.01587	0	-0.0102
3/26/2002	0	-0.04	0.024096	0	0	0.036036	0.01613	0	0
3/27/2002	0	0	0	0	-0.01515	0.017391	0	0	0.010309
3/28/2002	0	0	-0.01176	0	0.015385	0.051282	-0.01587	0	0.020408
4/1/2002	0	-0.04167	0.011905	0	-0.01515	0.04065	0	0	-0.03
4/2/2002	0	0.086957	-0.01176	0	0.015385	0.007813	0.01613	0	0.015464
4/3/2002	0	-0.04	0	0.021739	0.015152	0.031008	0	0	0.040609
4/4/2002	0	0.083333	-0.0119	0.06383	0.059701	0.037594	0	0	0.160976
4/5/2002	0	0.038462	-0.0241	0	0.014085	0.105072	-0.01587	0	0.07563
4/8/2002	0	0.037037	0	0	0.111111	0.02623	0.04839	0	0
4/9/2002	0	-0.03571	0	-0.04	-0.0125	0.070288	-0.01538	0	-0.10156
4/10/2002	0.052632	0.037037	-0.01235	0.041667	-0.01266	-0.02687	0	0	0.034783
4/11/2002	0	0.071429	0.0125	0.1	0.012821	-0.0184	0	-0.1875	0
4/12/2002	0	0	0.049383	0.127273	0.025316	-0.00313	0.15625	0	0.008403
4/15/2002	0	-0.06667	0.035294	0.064516	0.037037	0.034483	0	0	0
4/16/2002	0	0.035714	0.022727	0.015152	0.011905	-0.01212	0	0	0
4/17/2002	0	-0.03448	-0.01111	-0.07463	0.035294	0.009202	-0.01351	0	0.008333
4/18/2002	-0.125	-0.03571	-0.03371	0.080645	-0.04545	0.057751	-0.0137	0	-0.00826
4/19/2002	0	0.037037	0	0.104478	0.011905	0.005747	-0.02778	0	-0.025
4/22/2002	0	0	0.011628	-0.05405	0	0	0	0	0
4/23/2002	0	0.035714	0	-0.05714	-0.02353	-0.02857	0	0	0.017094
4/24/2002	0	0	-0.01149	0	0	0.002941	0	0	-0.0084
4/25/2002	0.25	-0.06897	-0.01163	-0.06061	0	0.032258	0	0	-0.01695
4/26/2002	0	0	0.058824	0.048387	0	0.03125	0	0	0.034483
4/29/2002	0	-0.11111	-0.02222	-0.04615	-0.0241	0	-0.01429	0	-0.01667
4/30/2002	0	0.041667	-0.01136	-0.01613	-0.01235	0	0	0	0.042373

Return Saham Individu (Ri) tahun 2002 (Lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
5/1/2002	0	0.04	-0.01149	0.016393	0.0125	0	0	0	-0.02439
5/2/2002	0	0	0.023256	0	0	-0.03581	-0.01449	0	0
5/3/2002	0	0.038462	0.034091	0.016129	0.012346	0	0.01471	0	0.05
5/6/2002	0	0	0	-0.01587	-0.0122	0	0	0	0.015873
5/7/2002	0	-0.03704	-0.01099	-0.01613	-0.01235	0	0	0	0.03125
5/8/2002	-0.06286	0	-0.02222	0.016393	0.0375	0	-0.01449	0	0.022727
5/10/2002	0	0	-0.02273	0	0	-0.01143	0	0	0
5/13/2002	0	0	0	0	-0.01205	0	0	0	-0.05185
5/14/2002	0	0	0	0	0	-0.02312	0	0	0
5/15/2002	0	0.038462	-0.01163	-0.03226	-0.02439	0	0.01471	0	-0.01563
5/16/2002	0	-0.03704	0	-0.01667	0	0.005917	0	0	-0.01587
5/17/2002	0	0	0	-0.0339	0	0	0	0	0.032258
5/20/2002	0	0	-0.01176	0	0	0	0	0	-0.01563
5/21/2002	0	-0.03846	-0.02381	0	0	-0.02941	0	0	0.007937
5/22/2002	0	-0.04	-0.0122	-0.03509	-0.075	0	-0.01449	0	-0.0315
5/23/2002	0	-0.04167	-0.02469	0.036364	-0.02703	-0.01515	0	0	0
5/24/2002	0	-0.04348	0.037975	0.017544	-0.01389	-0.01538	0	0	0.01626
5/27/2002	0	0.045455	0	0.017241	0.014085	0	0	0	0.008
5/28/2002	0	0	0.012195	0	-0.02778	0	0	0	0
5/29/2002	0	0.043478	-0.0241	0.050847	0.042857	0.015625	0	0	0
5/30/2002	0	0	0	0	0.068493	0	0.05882	0	0.007937
5/31/2002	0	0	0	0	0	0	0.11111	0	0.007874
6/3/2002	0	0	0	0	-0.01282	0.046154	0.05	0	-0.01563
6/4/2002	0	0	0.049383	-0.03226	0.012987	-0.02941	-0.02381	0	-0.03175
6/5/2002	0	0	-0.03529	0.016667	-0.01282	-0.02727	0.0122	0	-0.03279
6/6/2002	0	0	0	0	-0.01299	0	-0.12048	0	0.025424
6/7/2002	0	0	0	-0.01639	0	-0.00312	0	0	-0.00826
6/10/2002	0	0	0.012195	0	0	0	-0.08219	0	0
6/11/2002	0	0	0	0.016667	0.026316	0	-0.08955	0	0.05
6/12/2002	0	0	0	0	0.051282	0	-0.01639	0	0.031746
6/13/2002	0.170732	0.125	0.024096	0.016393	0.073171	0	0.03333	0	0
6/14/2002	0	0	0.035294	-0.01613	-0.01136	0	0	0	0
6/17/2002	0	0	0	0.016393	-0.01149	0	-0.01613	0	0
6/18/2002	0	0	-0.01136	-0.01613	0.011628	0	0	0	-0.00769
6/19/2002	0	-0.03704	-0.01149	-0.01639	-0.01149	0	0.01639	0	0
6/20/2002	0	0	-0.02326	0.016667	0.023256	0	-0.01613	0	0
6/21/2002	0	0	0.011905	-0.01639	-0.02273	-0.025	0	0	-0.07752
6/24/2002	0	-0.03846	-0.01176	0	-0.02326	0	0	0	0
6/25/2002	0	0	0.02381	0.016667	-0.0119	-0.00641	0	0	-0.0084
6/26/2002	0	-0.12	0	-0.03279	-0.03614	0	0	0	-0.0339
6/27/2002	0	0.045455	0	-0.01695	0.05	0	0.01639	0	0

Return Saham Individu (Ri) tahun 2002 (Lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
6/28/2002	-0.11458	0	-0.02326	0	-0.02381	-0.03226	-0.03226	0	0.017544
7/1/2002	0	-0.04348	-0.0119	-0.03448	-0.04878	0	0	0	-0.01724
7/2/2002	0	0	-0.04819	-0.01786	0	0	0	0	-0.04386
7/3/2002	0	0	0	0	0	0	0	0	-0.01835
7/4/2002	0	0.045455	0	0.018182	0.051282	0	0	0	0.037383
7/5/2002	0	0	0.012658	0	-0.0122	0	0	0	0.018018
7/8/2002	0	-0.04348	0	0	-0.03704	-0.03333	0	0	-0.0354
7/9/2002	0	0	0	-0.03571	-0.02564	0	0	0	-0.01835
7/10/2002	0	0	0	-0.01852	0.013158	0	0	0	-0.02804
7/11/2002	0	-0.04545	-0.0125	-0.0566	-0.02597	0.006897	0	0	0.019231
7/12/2002	0	0.047619	0.012658	0.02	0.026667	0	0	0	0.018868
7/15/2002	0	0	0	-0.01961	-0.02597	0	0	0	0
7/16/2002	0	0	0	-0.02	-0.01333	0.020548	0	0	0
7/17/2002	-0.05882	0	0	-0.04082	0.027027	0	0	0	0
7/18/2002	0	0	0.025	0.042553	0.026316	0	0	0	0
7/19/2002	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7/22/2002	0	0	-0.02439	-0.04082	-0.02564	0	0	-0.06538	0
7/23/2002	0.025	0	0.0125	0	0.026316	0	0	0	0.018519
7/24/2002	0	-0.09091	-0.01235	-0.06383	-0.08974	-0.0302	0	0	-0.09091
7/25/2002	0	0.05	-0.025	-0.06818	0.014085	0	0	0	0
7/26/2002	0	-0.04762	-0.02564	0.04878	-0.08333	0	-0.01667	0	0
7/29/2002	0	0.05	0.052632	0.023256	0.060606	0	0	0	0
7/30/2002	0	0	0.0375	0.022727	0.014286	0	0	0	0.02
7/31/2002	-0.06098	0	0	0	0	0	0.0339	0	-0.01961
8/1/2002	0	0	0	-0.04444	0	0	-0.01639	0	-0.04
8/2/2002	0	0	-0.01205	0	-0.01408	0	0	0	0
8/5/2002	0	0	0	0	-0.01429	0	0	0	-0.02083
8/6/2002	0	0	0	-0.04651	-0.02899	-0.06574	-0.01667	0	-0.02128
8/7/2002	0	0	0.036585	0.04878	0.074627	0	0.01695	0	0.032609
8/8/2002	0	0	-0.02353	-0.02326	-0.01389	0	-0.01667	0	0
8/9/2002	0	0	-0.0241	0.02381	-0.01408	0	0	0	-0.04211
8/12/2002	0	0	0	0	-0.02857	0.014815	0	0	-0.03297
8/13/2002	0	0	-0.01235	-0.02326	0	0	0	0	0.022727
8/14/2002	0	0	0.1125	-0.02381	-0.01471	0	0	0	0.022222
8/15/2002	-0.03896	0	0.05618	0	0.014925	0	0.0339	0	0.016304
8/16/2002	0	0	0.074468	0	0	-0.0073	-0.01639	0	0.005348
8/19/2002	0	0	0.089109	0	-0.01471	0	-0.01667	0	0.010638
8/20/2002	0	0	0.227273	0.02439	0.059701	-0.00735	0.01695	0	0.015789
8/21/2002	0	0.047619	-0.11111	0.071429	0.056338	-0.00741	0	0	0.036269
8/22/2002	0	-0.04545	-0.08333	-0.06667	-0.04	0	0	0	0
8/23/2002	0	0.047619	0	0	0	0	0	0	-0.06

Return Saham Individu (Ri) tahun 2002 (Lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
8/26/2002	0	-0.04545	0	-0.02381	0	0	0	0	0.005319
8/27/2002	0	0	-0.04545	-0.02439	-0.01389	0	-0.01667	0	-0.00529
8/28/2002	0	-0.04762	-0.09524	-0.05	-0.01408	0	0	0	-0.05851
8/29/2002	0	0.05	0.063158	0.026316	0	-0.02985	0	0	-0.01695
8/30/2002	0	0	-0.0099	0.076923	0.028571	0.015385	0.01695	0	0
9/2/2002	0	0	0.05	-0.02381	-0.02778	-0.01136	0	0	-0.00575
9/3/2002	0	-0.04762	-0.09524	0	-0.01429	0	-0.01667	0	-0.00578
9/4/2002	0	0	0.084211	-0.04878	-0.02899	-0.02682	-0.01695	0	-0.02326
9/5/2002	0	0	0.019417	0.025641	0.014925	-0.01575	0	0	0.005952
9/6/2002	0	0	-0.04762	0	0	-0.04	0	0	0
9/9/2002	0	0	0	0	0	0	0	0	0.005917
9/10/2002	0.081081	0.05	0	0	-0.01471	-0.03333	0	0	-0.01176
9/11/2002	0	-0.04762	0	0	0.029851	0	0	0	0.017857
9/12/2002	0	0	0	0.025	-0.01449	0	0	-0.17695	-0.0117
9/13/2002	0	-0.05	0	-0.04878	-0.02941	0	0	0	-0.01775
9/16/2002	0	-0.01053	0	0	-0.04545	0	0	0	-0.03614
9/17/2002	0	0.053191	0	0.025641	0.047619	0	0	0	0.01875
9/18/2002	0	-0.0404	0	-0.025	-0.0303	0	0	0	-0.0184
9/19/2002	0	-0.01053	0	-0.02564	-0.0625	0	0	0	-0.025
9/20/2002	-0.05	0	0	0	0.033333	-0.05172	0	0	0.019231
9/23/2002	-0.01316	0	0	0	-0.01613	-0.08636	0	0	0
9/24/2002	0	0	0	-0.02632	-0.03279	0	0	0	0.006289
9/25/2002	0	-0.04255	0	-0.02703	0	0.044776	0	0	-0.00625
9/26/2002	0	-0.02222	0	0.027778	0.016949	0	-0.03448	0	-0.01258
9/27/2002	0	-0.04545	0	0.027027	0	0	0	0	0.012739
9/30/2002	0	-0.16667	0	-0.05263	-0.2	-0.04762	0.07143	0	-0.06289
10/1/2002	0	0.142857	0	0.027778	0.1875	0	0	0	-0.04027
10/2/2002	0	-0.025	0	0	-0.01754	0	0	0	0.034965
10/3/2002	0	-0.02564	0	0	-0.05357	0	0	-0.1	0
10/7/2002	0	-0.03947	0	-0.02703	-0.0566	0	0	0	-0.02027
10/8/2002	0	0.027397	0	0	0.06	0	0	0	0.027586
10/9/2002	0	-0.02667	0	-0.05556	-0.03774	0	-0.1	0	-0.02013
10/10/2002	0	-0.0137	0	-0.02941	-0.03922	0	0	0	0
10/11/2002	0	-0.01389	-0.05	-0.0303	0.020408	0	0	-0.05556	0
10/14/2002	0	-0.12676	-0.05263	-0.125	-0.2	-0.1	0	0	-0.10274
10/15/2002	0	0.048387	0	0	0.025	0	0	0	0.007634
10/16/2002	0	0.030769	0.033333	0.035714	0.04878	0	0	0	0.090909
10/17/2002	0	0.014925	-0.02151	0	0.023256	0	0	0	-0.00694
10/18/2002	0	0.014706	-0.01099	0	0.045455	0	0	0	0
10/21/2002	0	-0.02899	0.022222	0	0	0	0	0	0.020979
10/22/2002	0	-0.02985	0.032609	-0.03448	-0.04348	0	0.01852	0	-0.0137

Return Saham Individu (Ri) tahun 2002 (Lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
10/23/2002	0	0.015385	0	0	0.022727	0	0	0	0.041667
10/24/2002	0	-0.01515	0	0	0	0	0	0	-0.01333
10/25/2002	0	0.076923	0	0	0.022222	0.111111	0	0	0
10/28/2002	0	0.014286	0.021053	0.214286	0.043478	0	0	0	0.02027
10/29/2002	0	-0.02817	-0.02062	-0.05882	-0.02083	0	0	0	-0.00662
10/30/2002	0	-0.01449	0	0	0	0	0	0	0.006667
10/31/2002	0	0.044118	0.052632	0.03125	0	0	0	0	0.019868
11/1/2002	0	0	-0.05	-0.0303	0.021277	0	0	0	0.012987
11/4/2002	0	0.042254	0	0.15625	0.083333	0	0	0	0.012821
11/5/2002	0	-0.01351	0	-0.05405	-0.03846	0	0	0	-0.01266
11/6/2002	0	-0.0274	0	0	0	0	0	0	-0.00641
11/7/2002	0	0.028169	0	-0.02857	0	0	0	0	-0.01935
11/8/2002	0	0.068493	0	0	0	0	-0.07407	-0.05882	-0.01316
11/11/2002	0	-0.01282	0	0	0.02	0	0	0	0
11/12/2002	0	-0.01299	0.010526	-0.02941	0.019608	0	0	0	0.033333
11/13/2002	0	0	-0.01042	0.030303	-0.03846	0	0	0	0
11/14/2002	0	0.013158	0	0	0	0	0	0	0
11/15/2002	0	0	0	0	0	0	0	0	0.012903
11/18/2002	0	0	0	0	-0.04	0	0	0	0
11/19/2002	0.066667	0.012987	0	0	0.020833	0	0	0	0
11/20/2002	0	0.025641	0	0.029412	0.020408	0	0	0	0.070064
11/21/2002	0.0125	-0.025	0.052632	-0.02857	0.02	0	0	0	-0.01786
11/22/2002	0	0.025641	0	0.029412	0.019608	0	0	0	0.006061
11/25/2002	0	0.025	0	0	0	0.005	0	0	-0.03012
11/26/2002	0	-0.02439	0	0	0.019231	0.0199	0	0	-0.01242
11/27/2002	0	-0.025	0	-0.02857	-0.01887	0	0	0	0.018868
11/28/2002	0	0	0	0.029412	0	0	0	0	0
11/29/2002	0	-0.05128	0	-0.02857	0	0	0	0	0
12/2/2002	0.012346	0.027027	0	0	0	-0.02439	0	0	-0.01235
12/3/2002	0	0.026316	0	0	0.019231	0	0	0	0.03125
12/4/2002	0	0	0	0	0	0	0	0	0
12/11/2002	0	0	0	-0.02941	-0.01887	0	0	0	0.006061
12/12/2002	0	-0.01282	-0.1	0.030303	-0.01923	0	0	0	0
12/13/2002	0	-0.01299	0	-0.02941	0	0	0	0	-0.03614
12/16/2002	0	0	0	-0.0303	-0.01961	0	0	0	0
12/17/2002	0	0.026316	0	0.03125	0.04	0	0	0	0
12/18/2002	0	0.038462	0.033333	0.030303	0.019231	0	0	0	-0.00625
12/19/2002	0	0.024691	0	0.176471	0.075472	0	0.08	0	0.031447
12/20/2002	0	0.012048	-0.01075	-0.025	-0.01754	0	0.01852	0	0.042683
12/23/2002	0	-0.03571	0	-0.05128	0	0	0	0	-0.03509
12/27/2002	0	-0.01235	0	0	-0.01786	0	0	0	0
TOTAL	0.270429	0.043464	0.173382	0.013088	0.367717	0.010857	-0.09289	-1.04422	0.350634

LAMPIRAN 9

Return Saham Individu (Ri) tahun 2003

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
1/2/2003	0	-0.025	0	-0.05405	-0.05455	0	0	0	-0.06667
1/3/2003	-0.02439	-0.01282	0.08696	0	0.019231	0	0	0	-0.01299
1/6/2003	0	0	0.05	-0.05714	-0.0566	0	0	0	-0.01316
1/7/2003	0	0	0.04762	0	0	0	0	0	-0.01333
1/8/2003	0	-0.01299	0.04545	0	-0.02	0	0	0	-0.06081
1/9/2003	0	0.013158	0.04348	0.030303	0.040816	0	0	0	0.007194
1/10/2003	0	0.012987	-0.0417	-0.02941	0.019608	0	0	0	0.057143
1/13/2003	0	0	0	0	0.019231	0	0	0	0.013514
1/14/2003	0	0.038462	0.04348	0.060606	0.075472	0	0	0	0.04
1/15/2003	0	0	0.04167	-0.02857	-0.03509	0	0	0	-0.01282
1/16/2003	0	0	-0.04	0	-0.01818	0	0	0	-0.02597
1/17/2003	0	-0.01235	-0.0417	0	0	0	0	0.0125	-0.00667
1/20/2003	0	0.0125	0	0	0	0	0	0	0.006711
1/21/2003	0	0	0	0	0.018519	0	0	0	0
1/22/2003	0	-0.01235	0	-0.02941	0	0	0	0	0.033333
1/23/2003	0	0.0125	0	0	0	0	0	0	0.012903
1/24/2003	0	-0.01235	0.04348	-0.0303	-0.01818	0	0	0	0.044586
1/27/2003	0	-0.025	0	-0.03125	-0.03704	0	0	0	-0.05488
1/28/2003	0	0.012821	0	0.032258	-0.01923	0	0	0	0.012903
1/29/2003	0	-0.02532	0	-0.03125	0.019608	0	0	0	-0.01274
1/30/2003	0	0.025974	0	0	0	0	0	0	0.006452
1/31/2003	0	0	0	0	-0.01923	0	0	0	0.00641
2/3/2003	0	0	0	0	0	0	0	0	0.044586
2/4/2003	0.0375	0	0.04167	0	0	0	0	0	-0.0061
2/5/2003	0	0.012658	-0.04	0.032258	0.019608	0	0	0	0.02454
2/6/2003	0	0.0125	0	0	0.038462	0	0	0	0.05988
2/7/2003	0	-0.01235	0	-0.03125	0	0	-0.23636	0	0.00565
2/9/2003	0.064815	-0.02083	0	-0.05263	0	0.031111	0	0	-0.00962
2/10/2003	0	0.0125	0	0	-0.01852	0	0.30952	0	-0.01124
2/11/2003	0	0	0	0	0	0	0	0	0.034091
2/13/2003	0	0	0	-0.03226	-0.01887	0	0	0	0.032967
2/14/2003	0	-0.01235	0	0.033333	0.019231	0	0	0	0
2/17/2003	0	0.025	0	0.032258	0.018868	0	0	0	0
2/18/2003	0	0.012195	0	0	0.018519	0	0	0	0
2/19/2003	0	0.012048	0.04167	0	0	0	0	0	-0.02128
2/20/2003	0	0	0	0	0	-0.02	0	0	0
2/21/2003	0	0.011905	-0.04	0	0	0	0	0	0
2/24/2003	0	-0.01176	0	0.0625	0	0	0	0	-0.00543
2/25/2003	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2/26/2003	0	0.119048	0	0	0.018182	0	0	0	-0.01093

Return Saham Individu (Ri) tahun 2003 (lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
2/27/2003	0	-0.03191	0	0.029412	0	0	0	0	-0.03867
2/28/2003	0	0.021978	0	0	0.017857	0	0	0	0.011494
3/4/2003	0	0.010753	0	-0.02857	0	-0.02041	0	0	0
3/5/2003	0	0	0	0.029412	-0.01754	0	0	0	0
3/6/2003	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3/7/2003	0	-0.03191	0	-0.02857	-0.01786	0	0	0	-0.02273
3/9/2003	0.043478	0.021277	0	0	0.04	0	0.11111	0	0.019417
3/10/2003	0	-0.03297	0	-0.02941	-0.01818	0	0	0	-0.05814
3/11/2003	0	-0.04545	0	-0.0303	0	0	0	-0.1358	0.030864
3/12/2003	0	0.047619	0	0.03125	0.018519	0	0	0	0.041916
3/13/2003	0	0.011364	0	0	0	-0.01042	0	0	-0.01149
3/14/2003	0.012048	0.022472	0	0.030303	0.036364	0	0	0	0.011628
3/17/2003	0	-0.02198	0	-0.05882	-0.03509	0	0	0	-0.02299
3/18/2003	0	0.011236	0	0	0.018182	0	0	0	0.011765
3/19/2003	0.02381	0.011111	0	0.03125	-0.01786	0	0	0	0.005814
3/20/2003	0	0.010989	0	0	0.036364	0	0	0	0.011561
3/21/2003	0	0.086957	0.08333	0.030303	0.052632	0	0	0	0.017143
3/24/2003	0	-0.05	0.03846	0	-0.01667	0	0	-0.0357	-0.01124
3/25/2003	0	0.073684	-0.037	-0.02941	0.016949	-0.02105	0	0	0.005682
3/26/2003	0	0.029412	0.03846	0.030303	0.033333	0	0	0	0.00565
3/27/2003	0	-0.04762	0	0	-0.01613	0	0	0	0.016854
3/28/2003	0	0	-0.037	0	0.032787	0	0	0	0.01105
3/31/2003	0	0	0	-0.02941	-0.01587	0	0	0	0
4/1/2003	0	-0.05	0	0	-0.01613	-0.03226	0	0	0.010929
4/3/2003	0	0.073684	0	0.030303	0.081967	0	0	0	0.010811
4/4/2003	0	0.127451	0	0	0.015152	-0.02222	0	0	0.026738
4/7/2003	0	0.043478	0	0.029412	0.089552	0.022727	0	0	0.026042
4/8/2003	0	0	0	-0.02857	-0.05479	0	0	0	0.010152
4/9/2003	0	-0.04167	0	0.029412	0.028986	0	0	0	-0.01508
4/10/2003	0	0	-0.0385	0	-0.01408	0.055556	0	0	-0.02041
4/11/2003	0.011628	0.086957	0.08	0.057143	0.1	0.063158	0	0	0.046875
4/14/2003	-0.01149	-0.04	-0.037	0	0.038961	-0.0099	0	0	0.054726
4/15/2003	0	0.083333	0	0	0.0125	-0.01	0	0	0
4/16/2003	0.081395	0.076923	0.03846	0.054054	-0.01235	0	0	0	0
4/17/2003	0	0.035714	0	0.025641	-0.0125	0	0	0	0.018868
4/21/2003	0	0	-0.037	0.025	0.025316	0	0	0	0.009259
4/22/2003	-0.05376	-0.03448	0	0	-0.02469	-0.00505	0	0	-0.02752
4/23/2003	0	0.035714	0	0.02439	0.037975	0.005076	0	0	0
4/24/2003	0	-0.03448	0	0	0.012195	0.010101	0	0	0
4/25/2003	0	0	0	-0.07143	-0.03614	0	0	0	-0.01887
4/28/2003	0	0	0	0	-0.0375	0	0	0	-0.00962

Return Saham Individu (Ri) tahun 2003 (lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
4/29/2003	-0.09091	0	-0.0385	0.025641	0.025974	-0.005	0	0	0.038835
4/30/2003	0.025	0	0.12	0.025	0.012658	0.005025	0.03636	0	0
5/1/2003	0.02439	0	-0.0714	0	0.0375	-0.02	-0.01754	0	0.009346
5/2/2003	0	0.035714	0	0	0.060241	0	-0.01786	0	-0.0463
5/5/2003	0	0.068966	0	0.02439	0.079545	0.02551	0.01818	0	0
5/6/2003	0	0	0.03846	0	0.052632	0	0.01786	0	-0.01942
5/7/2003	0	-0.03226	0	-0.02381	0	-0.00498	-0.05263	0	-0.0099
5/8/2003	0	0	0	0	-0.05	0	0	0	0
5/9/2003	0	0	0	0	0.021053	0.01	-0.07407	0	0
5/12/2003	0	0.033333	0	0	0.020619	0	0	0	0.02
5/13/2003	0	-0.03226	0	-0.04878	-0.0101	0.014851	0.08	0	0.019608
5/14/2003	0	0	0	0.025641	-0.02041	0.004878	0	0	-0.03846
5/19/2003	0	0.033333	-0.037	-0.025	-0.02083	-0.01456	0	0	0
5/20/2003	0.071429	-0.03226	0	0	0.031915	-0.00493	0	0	0.02
5/21/2003	0	0.033333	0.03846	0	0.030928	0.00495	-0.09259	0	-0.01961
5/22/2003	0	-0.03226	0	0.025641	-0.05	-0.00493	0	0	-0.05
5/23/2003	0	0	0	0.05	0.052632	0.00495	0.10204	0	0.031579
5/26/2003	0	0.066667	0	0.02381	0.1	0.009852	0	0	0.010204
5/27/2003	0	-0.03125	-0.0741	-0.04651	0	0.009756	-0.07407	0	0
5/28/2003	0.111111	0.096774	0.16	0.04878	0	0.009662	0	0	0.060606
5/29/2003	0	-0.02941	0	-0.02326	0	0	0	0	0.019048
6/2/2003	0	0.030303	0	-0.02381	0.090909	0.019139	0	0	0.028037
6/3/2003	0.1	0.029412	-0.0345	0.02439	0.041667	-0.00469	0	0	-0.07273
6/4/2003	0	0.057143	0	0	0.04	-0.00943	0.1	0	0
6/5/2003	0	0.054054	0.03571	0.047619	0.038462	0.019048	0	0	0
6/6/2003	0.072727	-0.02564	0	0	0	-0.07009	0	0	0
6/9/2003	0	0	0.03448	-0.02273	-0.03704	-0.0201	-0.03636	0	0.039216
6/10/2003	0	0	-0.0333	-0.02326	-0.03846	0	0	0	0
6/11/2003	0	-0.02632	0	0	0.04	0.015385	0	0	-0.01887
6/12/2003	-0.08475	0	-0.0345	-0.02381	-0.07692	-0.00505	0	0	0.019231
6/13/2003	0	0.027027	0.03571	0.02439	0.083333	-0.00508	0	0	-0.01887
6/16/2003	0	0	0	-0.02381	0	0.010204	0	0	0.009615
6/17/2003	-0.02778	0.052632	0	-0.02439	-0.03846	-0.00505	-0.03774	0	-0.00952
6/18/2003	0	0.025	0	0	0	-0.00508	0	0	-0.00962
6/19/2003	-0.00952	0.170732	0.13793	0	0.04	0.010204	0	0	0.009709
6/20/2003	-0.07692	-0.10417	0	0	0.038462	0	0	0	-0.01923
6/23/2003	-0.03125	-0.04651	0.0303	-0.025	-0.03704	0	0	0	0
6/24/2003	0	-0.02439	-0.1471	-0.02564	0	-0.0101	-0.19608	0	-0.01961
6/25/2003	0.182796	0	0.10345	0.026316	-0.03846	0.02551	0.09756	0	0.01
6/26/2003	0	0	-0.0313	-0.05128	-0.08	-0.00498	-0.04444	0	-0.0099
6/27/2003	0	0	0.09677	0.054054	0.043478	0	0.02326	0	-0.01

Return Saham Individu (Ri) tahun 2003 (lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
6/30/2003	0.072727	0	-0.0588	-0.02564	0	0	0.22727	0	-0.00505
7/1/2003	0	0	0	-0.02632	0	0	0	0	0.025381
7/2/2003	0	-0.025	0	0	0	0.005	0	0	-0.0198
7/3/2003	-0.0339	0	0	0	0.041667	-0.00498	0	0	0.010101
7/4/2003	0	0	0	0.027027	-0.04	0.01	0	0	-0.06
7/7/2003	0	0	0	-0.02632	0.041667	0.019802	0	0	0.015957
7/8/2003	0	0	0	0.027027	0.04	0	-0.25926	0	0.010471
7/9/2003	0	0	0.03125	0.026316	0	0.009709	0	0	-0.02073
7/10/2003	-0.03509	0.051282	0	0	-0.03846	0.009615	0	0	0
7/11/2003	0	0	0	0.025641	-0.04	0.014286	0	0	-0.02116
7/14/2003	0	0.02439	-0.0303	-0.025	0.083333	0.014085	0	0	-0.00541
7/15/2003	0	-0.02381	0.03125	-0.02564	-0.03846	0	0	0	0.01087
7/16/2003	0	-0.02439	0	0	0	-0.01389	0	0	0.010753
7/17/2003	0	0.025	0	0.026316	-0.04	-0.01408	0	0	0
7/18/2003	0	0.02439	0	-0.02564	0	-0.00952	0	0	-0.00532
7/21/2003	0	0.047619	0	0	-0.04167	0	0.125	0	-0.00535
7/22/2003	0.018182	-0.02273	0	0	0	0.024038	0	0	-0.01075
7/23/2003	0	0	-0.0303	-0.02632	-0.08696	-0.00939	-0.08889	0	0.01087
7/24/2003	0	-0.04651	0	0	0	-0.01422	0	0	0
7/25/2003	0	0.02439	0	0.027027	0.047619	0.009615	0	0	0.016129
7/28/2003	0	-0.02381	0	0	0	0	0	0	0.005291
7/29/2003	0	0	0	-0.02632	-0.04545	0	0	0	0
7/30/2003	0	0	0	0.027027	0	0	-0.19512	0	0
7/31/2003	0	0	0	0	0	0	0.12121	0	0.026316
8/1/2003	0	0.02439	0	0.026316	0	0	-0.02703	0	-0.01538
8/4/2003	0	0	0	-0.02564	-0.04762	0	0	0	-0.02083
8/5/2003	0	0	-0.125	-0.02632	0	-0.01905	0	0	-0.01596
8/6/2003	0	0.047619	0	0	0	0.009709	0	0	0.005405
8/7/2003	0	0.022727	0	0.027027	0.05	0	0	0	0.010753
8/8/2003	0	0.044444	0	-0.02632	0	0	0	0	-0.00532
8/9/2003	0	-0.04348	0	0	0	0.003984	0	0	0.018692
8/11/2003	0.026786	0.021277	0.07143	0.027027	0	0	0	0	0.02139
8/12/2003	0	-0.02083	0.03333	-0.02632	0.047619	0	0	0	0
8/13/2003	-0.06087	-0.02128	0	0	0	-0.00481	0	0	0
8/14/2003	0	0.043478	0	0	-0.04545	0	0	0	-0.01571
8/15/2003	0	-0.04167	-0.0323	0	0.047619	0.009662	0	0	0
8/19/2003	0	-0.04348	0	0.027027	0.045455	-0.00478	0	0	0.010638
8/20/2003	0	0.022727	0	0	0	-0.00481	0	0	0.010526
8/21/2003	0	0	0.06667	0.026316	0.130435	0.014493	0	0	0.078125
8/22/2003	0	0.044444	0	-0.02564	0	-0.02857	0	0	0.033816
8/25/2003	0	0	0	0	0	0.029412	0	0	-0.04673

Return Saham Individu (Ri) tahun 2003 (lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
8/26/2003	0	0.021277	0	0	-0.03846	0	0	-0.0074	0.009804
8/27/2003	0	-0.02083	0.03125	0	0	0	0	0	-0.00971
8/28/2003	0	0.042553	0	0	0	0.047619	0	0	0
8/29/2003	0	0	0	0	-0.04	0	0	0	0
9/1/2003	0	-0.02041	0	0	0.041667	0.022727	0	0	0.019608
9/2/2003	0.064815	-0.02083	0	-0.05263	0	0.031111	0	0	-0.00962
9/3/2003	0.043478	0.021277	0	0	0.04	0	0.11111	0	0.019417
9/4/2003	0.133333	-0.02083	0	0.027778	0.038462	0.021552	0.1	0	0.019048
9/5/2003	0	-0.02128	0	0	0.037037	0.059072	0.02273	0	0
9/8/2003	0	-0.04348	0	0	0	0.003984	0	0	0.018692
9/9/2003	0	0	-0.1212	0	0	0.043651	-0.02222	0	-0.00917
9/10/2003	0	-0.02273	0	-0.02703	-0.03571	-0.01141	0	0	-0.01852
9/11/2003	0	-0.06977	-0.0345	0.055556	-0.03704	0	0	0	0
9/12/2003	0	-0.025	0	-0.02632	0.038462	0	0	0	-0.01887
9/15/2003	0	0	0.03571	0.027027	0	-0.02308	0	0	-0.00962
9/16/2003	0	0.076923	0.03448	0.342105	0	0.007874	0.04545	0.0597	0.009709
9/17/2003	0	0.047619	0	-0.15686	0	0	-0.06522	0	0.038462
9/18/2003	0	0.022727	0	0	0	-0.02344	0	0	0
9/19/2003	0	0	-0.0333	-0.02326	0	0	0	0	0.018519
9/23/2003	0	0	0	0	0	0.056	0.02326	0	0.018182
9/24/2003	0	-0.02222	-0.0345	0	0.037037	0.022727	-0.06818	0	0.017857
9/25/2003	0	0	0	0.02381	-0.03571	0.018519	0	0	-0.02632
9/26/2003	0	0.022727	0	-0.04651	-0.03704	0.003636	-0.04878	0	0.009009
9/29/2003	0	-0.02222	0	0.02439	0.038462	0	0	0	-0.01786
9/30/2003	0	-0.04545	0	-0.02381	-0.07407	0	0	0	0
10/1/2003	0	0.02381	0	0.02439	0.04	-0.02899	0.33333	0	-0.00909
10/2/2003	0	0.023256	0.03571	0	0.076923	0	0.23077	0	-0.01835
10/3/2003	0	0.022727	0	-0.02381	0.035714	0.007463	-0.34375	0	0.018692
10/6/2003	0	-0.02222	0	0.02439	0	0.037037	-0.02381	0	0.06422
10/7/2003	0	0	0	-0.04762	-0.03448	-0.00714	0	0	0.017241
10/8/2003	0	0.045455	0	0.05	0.071429	0	-0.04878	0	0.059322
10/9/2003	0	0.021739	0.06897	0.02381	0.133333	0.028777	0	0	-0.016
10/10/2003	0	0	0	-0.02326	-0.05882	0.013986	-0.02564	0	-0.02439
10/13/2003	0	0	0.06452	0	0.03125	-0.01379	-0.15789	0	0
10/14/2003	0	-0.02128	0.0303	0	0	-0.02098	0	0	-0.00833
10/15/2003	0	0	0	0.02381	0.030303	0	0.0625	0	-0.0084
10/16/2003	0	-0.04348	-0.0588	0	0	0	-0.02941	0	0.008475
10/17/2003	0	-0.02273	0.03125	0	0	0	-0.0303	0	-0.0084
10/20/2003	0	0	-0.0303	-0.02326	-0.02941	-0.02143	0	0	0
10/21/2003	0	-0.04651	-0.0313	0	-0.06061	-0.0073	-0.0625	0	0.025424
10/22/2003	0	-0.02439	-0.0645	0	0.032258	0	0.03333	0	0

Return Saham Individu (Ri) tahun 2003 (lanjutan)

TANGGAL	BYSB	DNKS	DVLA	KAEF	KLBF	MERK	PYFA	SCPI	TSPC
10/23/2003	0	0	0	0	-0.0625	0	-0.03226	0	-0.02479
10/24/2003	0	0.025	0.10345	0.02381	-0.03333	0.058824	-0.06667	0	0.008475
10/27/2003	0	0	0	-0.04651	0	0	0.03571	0	-0.0084
10/28/2003	0	0	-0.0313	0	0.034483	0	0.03448	0	-0.00847
10/29/2003	0	0	0	-0.02439	0	0	0	0	0.017094
10/30/2003	0	-0.02439	0	0.05	0.033333	0	-0.06667	0	0
10/31/2003	0	0.025	-0.0323	-0.02381	0.032258	0	0	0	-0.0084
11/3/2003	0	-0.02439	0	-0.02439	0	0.041667	0	0	-0.02542
11/4/2003	0	0.025	0	0.025	0.03125	-0.00667	0	0	0
11/5/2003	0	0	0	0	0	0.040268	0	0	-0.01739
11/6/2003	0	0	0	0	0	0.016129	0	0	-0.00885
11/7/2003	0	-0.02439	0	0.02439	-0.0303	0.034921	0.03571	0	0.008929
11/10/2003	0	0	0	-0.02381	0.03125	0	-0.03448	0.19718	-0.0354
11/11/2003	0	0.025	0	-0.02439	0	-0.09202	0	0	0
11/12/2003	0	-0.02439	0	0	-0.06061	0.027027	0.03571	0	-0.02752
11/13/2003	0	0	-0.0333	-0.025	0	-0.01316	-0.03448	0	0.018868
11/14/2003	0	0	0	0	0.032258	0	-0.03571	0	-0.02778
11/17/2003	0	0	0	0	0.03125	0	0	0	-0.02857
11/18/2003	0	0	0	-0.02564	0	0	-0.14815	0	-0.01961
11/19/2003	0	0	0	-0.02632	-0.0303	0	-0.04348	0	-0.01
11/20/2003	0	0	0	0	0	0	0	0	0.025253
11/21/2003	0	0	0.03448	0.054054	0	0	0	0	0.034483
12/1/2003	0	0.05	0.03333	0	0.0625	0.053333	-0.04545	0	0.095238
12/2/2003	0	-0.02381	0	0	0.029412	0	0.04762	0	-0.0087
12/3/2003	0	0.02439	0.06452	0.051282	0.085714	0	0	0	0.017544
12/4/2003	0	0.047619	-0.0303	0.04878	0.026316	0	-0.04545	0	0.008621
12/5/2003	0	0.022727	0	0.023256	0	0	0	0	0.025641
12/8/2003	0	0	0	0	0	0	-0.04762	0	0
12/9/2003	0	-0.02222	0	0.022727	0	0	0	0	-0.04167
12/10/2003	0	0.022727	0	-0.02222	0	0	0.05	0	0.017391
12/11/2003	0	-0.02222	-0.0313	0	0	0	-0.04762	0	0.025641
12/12/2003	0	0.022727	0	-0.02273	0.025641	0	-0.05	0	0
12/15/2003	0	0	-0.0323	0	0.025	0	-0.05263	0	-0.00833
12/16/2003	0	0.022222	0	-0.02326	0	0	0	0	0
12/17/2003	0	0	0.03333	0	0	0	0.22222	0	0.016807
12/18/2003	0	0	-0.0323	0.02381	0.02439	-0.01899	-0.22727	0	0.008264
12/19/2003	0	0.043478	0	0	-0.02381	0	0	0	-0.01639
12/22/2003	0	-0.02083	0.03333	0	0	0.032258	-0.05882	0	-0.01667
12/23/2003	0	0.021277	0	0.023256	-0.02439	0	0.0625	0	0.008475
12/29/2003	0	0.041667	0.03226	-0.02273	0	0	-0.05882	0	0.008403
12/30/2003	0	-0.02	-0.0313	-0.02326	0	0	0	0	-0.01667
TOTAL	0.680815	1.207944	0.6655	0.210962	1.488474	0.538388	-0.61631	0.09046	0.452844

LAMPIRAN 10**Rate of return (RoR) Tahun 2002**

Kode	Return	Jmlh hari emiten	Rata-rata return
BYSB	0,270429	245	0,001104
DNKS	0,043464	245	0,000177
DVLA	0,173382	245	0,000708
KAEF	0,013088	245	0,000053
KLBF	0,367717	245	0,001501
MERK	0,010857	245	0,000044
PYFA	(0,092890)	245	(0,000379)
SCPI	(1,044220)	245	(0,004262)
TSPC	0,350634	245	0,001431

Sumber : Data sekunder diolah, 2002

LAMPIRAN 11**Rate of return (RoR) Tahun 2003**

Kode	Return	Jmlh hari emiten	Rata-rata return
BYSB	0,680815	245	0,002779
DNKS	1,207944	245	0,004930
DVLA	0,665500	245	0,002716
KAEF	0,210962	245	0,000861
KLBF	1,488474	245	0,006075
MERK	0,538388	245	0,002198
PYFA	(0,616310)	245	(0,002516)
SCPI	0,090460	245	0,000369
TSPC	0,452844	245	0,001848

Sumber : Data sekunder diolah, 2003

LAMPIRAN 12

Tabel Uji Korelasi
Correlations ROA, EVA, ROR

Correlations

		ROA	EVA	ROR
ROA	Pearson Correlation	1	.225	.522*
	Sig. (2-tailed)	.	.369	.026
	N	18	18	18
EVA	Pearson Correlation	.225	1	.441
	Sig. (2-tailed)	.369	.	.067
	N	18	18	18
ROR	Pearson Correlation	.522*	.441	1
	Sig. (2-tailed)	.026	.067	.
	N	18	18	18

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

