

**ANALISIS RASIO PROFITABILITAS DAN *ECONOMIC VALUE ADDED*  
SEBAGAI PENGUKUR KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN**  
(Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Listing  
di Bursa Efek Indonesia)

**SKRIPSI**

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



Oleh:  
**Valentina Dian Ayuningtyas**  
NIM : 022114115

PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS SANATA DHARMA  
YOGYAKARTA  
2009

SKRIPSI

**ANALISIS RASIO PROFITABILITAS DAN *ECONOMIC VALUE ADDED*  
SEBAGAI PENGUKUR KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN**  
(Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Listing  
di Bursa Efek Indonesia)

Oleh:  
**Valentina Dian Ayuningtyas**  
NIM: 022114115

Telah Disetujui oleh:

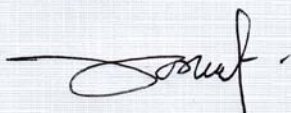
Pembimbing I



(Antonius Diksa Kuntara, S.E., MFA., QIA)

Tanggal: 28 Nopember 2008

Pembimbing II



(Drs. Yusef Widya Karsana, Akt., M.Si., QIA)

Tanggal: 12 Pebruari 2009

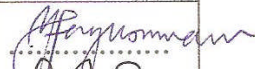

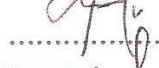
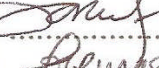
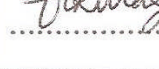
SKRIPSI

**ANALISIS RASIO PROFITABILITAS DAN *ECONOMIC VALUE ADDED*  
SEBAGAI PENGUKUR KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN**  
(Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Listing  
di Bursa Efek Indonesia)

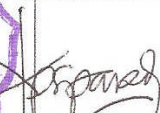
Dipersiapkan dan ditulis oleh:  
**Valentina Dian Ayuningtyas**  
NIM : 022114115

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji  
Pada Tanggal 28 April 2009  
dan dinyatakan memenuhi syarat

**Susunan Dewan Penguji**

	<b>Nama Lengkap</b>	<b>Tanda Tangan</b>
Ketua	Dra. YFM. Gien Agustinawansari, Akt., M.M.	
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E., Akt., M.Si., QIA	
Anggota	Antonius Diksa Kuntara, S.E., MFA., QIA	
Anggota	Drs. Yusef Widya Karsana, Akt., M.Si., QIA	
Anggota	Firma Sulistiyowati, S.E., M.Si., QIA	

Yogyakarta, 30 April 2009

Fakultas Ekonomi  
Universitas Sanata Dharma  
Dekan,  
  
Drs. Y. P. Supardiyono, Akt., M.Si., QIA

## MOTTO

Tempat Cinta adalah Hati dan Hati adalah emas murni. Keagungan Ilahiah menggosoknya dengan menatapnya, menjadikannya terang dan murni. Jejak-jejak cahaya keindahan Cinta yang tiada terperi muncul di dalam cermin keshalihan Hati. Cinta manusiawi hidup melalui Cinta Ilahi. – *Samani*

Takut akan kegagalan seharusnya tidak menjadi alasan untuk tidak mencoba sesuatu. - *Frederick Smith*

Orang yang tidak bisa memaafkan orang lain sama saja dengan orang yang memutuskan jembatan yang harus dilaluinya, karena semua orang perlu di maafkan. - *Thomas Fuller*

## **PERSEMBAHAN**

Skripsi ini kupersembahkan untuk:

Ayahanda tercinta (Alm.) Martinus Mulyono yang ada di Surga,

Mamaku tercinta Margareta Djumiati,

Kakakku yang cantik MM. Dian Nugraheni. P,

Suamiku tersayang Rudy Prasajo,

Serta anak-anakku yang manis Putri dan Andra.



**UNIVERSITAS SANATA DHARMA**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
**JURUSAN AKUNTANSI – PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

---

**PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS**

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul:  
**ANALISIS RASIO PROFITABILITAS DAN *ECONOMIC VALUE ADDED***  
**SEBAGAI PENGUKUR KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN**  
dan dimajukan untuk diuji pada tanggal 28 April 2009 adalah hasil karya saya.

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

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

Yogyakarta, 28 April 2009  
Yang membuat pernyataan,

Valentina Dian Ayuningtyas

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN  
PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya mahasiswa Universitas Sanata Dharma:

Nama : Valentina Dian Ayuningtyas

Nomor Mahasiswa : 022114115

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya yang berjudul:

ANALISIS RASIO PROFITABILITAS DAN *ECONOMIC VALUE ADDED*  
SEBAGAI PENGUKUR KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

Beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma hak untuk menyimpan, mengalihkan dalam bentuk media lain, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data, mendistribusikan secara terbatas, dan mempublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta izin dari saya maupun memberikan royalti kepada saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal: 31 Juni 2009

Yang menyatakan



Valentina Dian Ayuningtyas

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur dan terima kasih ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.

Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis mendapat bantuan, bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada:

- a. Allah SWT, terima kasih Engkau selalu menemani dalam setiap langkahku.
- b. Rama Rektor Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan kesempatan untuk belajar dan mengembangkan kepribadian kepada penulis.
- c. Drs. Yohanes Pembaptis Supardiyono, Akt., M.Si., QIA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- d. Drs. Yusef Widya Karsana, Akt., M.Si., QIA selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma dan Pembimbing II.
- e. Antonius Diksa Kuntara, S.E., MFA., QIA selaku Pembimbing I yang telah membantu, memberikan masukan, serta membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
- f. Eduardus Maryarsanto Padmosulistyo, S.E., Akt., QIA yang telah meluangkan waktu, dan memberi masukan, serta membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
- g. Mama dan (Alm.) Papaku yang selalu menyayangiku, terima kasih kalian selalu mendoakan, mendukungku dan memberi semangat dalam hidupku.



- h. Kakakku yang aku sayangi, terima kasih telah memberi semangat belajar dalam menyelesaikan skripsiku ini.
- i. Sahabat dan teman-temanku: Memes (akuntansi '02), Sefiana (akuntansi '02), Gani (akuntansi '02), Laras (manajemen '04), Nanta (akuntansi '03), Agus (akuntansi '02), Dani (akuntansi '02), Felix (akuntansi '02), Bagas (akuntansi '01) terimakasih atas dukungan kalian semua.
- j. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangannya, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Yogyakarta, 28 April 2009



Valentina Dian Ayuningtyas

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN MOTTO .....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	v
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS.....	vi
HALAMAN KATA PENGANTAR.....	vii
HALAMAN DAFTAR ISI .....	ix
HALAMAN DAFTAR TABEL .....	xi
ABSTRAK .....	xii
ABSTRACT .....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah .....	4
C. Batasan Masalah .....	4
D. Tujuan Penelitian .....	5
E. Manfaat Penelitian .....	5
F. Sistematika Penulisan .....	6
BAB II LANDASAN TEORI.....	8
A. Penilaian Kinerja Perusahaan	
a. Arti dan Manfaat Penilaian Kinerja .....	8
b. Laporan Keuangan Sebagai Informasi dalam Menilai Kinerja	9
B. Analisis Laporan Keuangan	
a. Pengertian Analisis Laporan Keuangan.....	10
b. Tujuan Analisis Laporan Keuangan.....	12
C. Rasio-rasio Keuangan	
a. Jenis Rasio Keuangan .....	13
b. Rasio Profitabilitas .....	13

D.	<i>Economic Value Added (EVA)</i> .....	15
a.	Pengertian EVA .....	15
b.	Perhitungan EVA .....	16
E.	Perbandingan antara Rasio Profitabilitas dan metode EVA ....	25
F.	Penelitian Terdahulu .....	27
G.	Hipotesis.....	30
BAB III	METODE PENELITIAN .....	32
A.	Jenis Penelitian.....	32
B.	Tempat dan Waktu Penelitian .....	32
C.	Obyek Penelitian .....	32
D.	Data yang Dibutuhkan .....	32
E.	Populasi dan Sampel .....	33
F.	Teknik Pengumpulan Data.....	33
G.	Teknik Analisis Data.....	34
a.	Analisis Rasio Profitabilitas.....	34
b.	Analisis <i>Economic Value Added (EVA)</i> .....	35
c.	Menghitung koefisien korelasi (r).....	41
H.	Pengujian Hipotesis.....	42
BAB IV	GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN .....	47
BAB V	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....	72
A.	Deskripsi Data.....	72
B.	Analisis Data .....	72
C.	Pembahasan.....	92
BAB VI	PENUTUP .....	97
A.	Kesimpulan .....	97
B.	Keterbatasan Penelitian.....	98
C.	Saran.....	99
DAFTAR PUSTAKA	.....	101
LAMPIRAN	.....	103

## DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel V.1	Nilai <i>Return On Assets</i> (ROA)	74
Tabel V.2	Nilai <i>Return On Equity</i> (ROE)	75
Tabel V.3	Nilai <i>Net Profit Margin</i> (NPM)	76
Tabel V.4	Ringkasan Hasil Perhitungan Biaya Hutang Setelah Pajak (kd*)	77
Tabel V.5	Ringkasan Hasil Perhitungan Biaya Ekuitas (ke)	78
Tabel V.6	Ringkasan Hasil Perhitungan <i>Return</i> saham (Rit)	79
Tabel V.7	Ringkasan Hasil Perhitungan Proporsi Hutang Perusahaan (wd)	81
Tabel V.8	Ringkasan Hasil Perhitungan Proporsi Modal Perusahaan (we)	82
Tabel V.9	Ringkasan Hasil Perhitungan <i>Weighted Average Cost of Capital</i> (WACC)	84
Tabel V.10	Ringkasan Hasil Perhitungan <i>Economic Value Added</i> (EVA)	85
Tabel V.11	Ringkasan Hasil Perhitungan Rata-rata <i>Economic Value Added</i> (EVA)	85
Tabel V.12	Perbandingan nilai Koefisien Korelasi	89
Tabel V.13	Hasil Analisis Uji t	91

## ABSTRAK

### **ANALISIS RASIO PROFITABILITAS DAN *ECONOMIC VALUE ADDED* SEBAGAI PENGUKUR KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2003-2006)**

**Valentina Dian Ayuningtyas**

NIM: 022114115

Universitas Sanata Dharma

Yogyakarta

2009

Tujuan Penelitian ini: 1) Untuk mengetahui kinerja keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman yang Listing di BEI berdasarkan Rasio Profitabilitas (ROA, ROE, NPM). 2) Untuk mengetahui kinerja keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman Listing di BEI berdasarkan metode *Economic Value Added* (EVA). 3) Untuk melihat metode mana yang paling erat hubungannya dengan *return* saham.

Jenis penelitian adalah studi empiris. Data diperoleh melalui dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah: 1) Analisis Rasio Profitabilitas (ROA, ROE, NPM). 2) Analisis *Economic Value Added* (EVA). 3) Menghitung koefisien korelasi *Product Moment* dan Uji t.

Hasil penelitian menunjukkan: 1) Kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang listing di BEI berdasarkan rasio profitabilitas selama periode 2003-2006 yaitu: ROA sebesar 8,28%, artinya setiap 100 total aktiva menghasilkan laba bersih senilai 8,28, ROE sebesar -9,00%, artinya setiap 100 total ekuitas menghasilkan laba bersih (rugi) senilai -9, NPM sebesar 8,64%, artinya setiap 100 penjualan bersih menghasilkan laba bersih senilai 8,64. 2) Kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang listing di BEI berdasarkan metode *Economic Value Added* (EVA) selama periode 2003-2006 adalah Rp -75.148.160.000, artinya nilai laba bersih yang dihasilkan tidak cukup untuk membayar biaya penggunaan dana. 3) Tidak ada metode yang berhubungan dengan *return* saham.

## **ABSTRACT**

### **AN ANALISYS OF PROFITABILITY RATIO AND ECONOMIC VALUE ADDED AS THE COMPANY'S FINANCIAL PERFORMANCE MEASUREMENT (An Empirical Study to Food and Beverages Companies Listed in Indonesian Stock Exchange in the year 2003-2006)**

**Valentina Dian Ayuningtyas**  
NIM: 022114115  
Sanata DharmaUniversity  
Yogyakarta  
2009

The aims of this research were: 1) to know the financial performance of Food and Beverages Companies Listed in BEI based on the Profitability ratios (ROA, ROE, and NPM). 2) To know the financial performance of Food and Beverages Companies Listed in BEI based on the method of Economic Value Added (EVA). 3) To see which method that had the closest relation with return of share.

The kind of research was empirical study, the data were obtained through documentation, and the analysis techniques of the data used were: 1) the analysis of the Profitability ratios (ROA, ROE, NPM). 2) The analysis of Economic Value Added (EVA). 3) The correlation coefficient of product moment and the t-test.

The results of the research showed that: 1) The financial performance of Food and Beverages Companies Listed in BEI based on the profitability ratios for the period 2003-2006 were: ROA: 8.28%, meaning that every 100 points of total asset resulted in net profit with a value of 8.28, ROE: -9.00%, meaning that every 100 points of total equity resulted in net profit (the loss) with a value of -9, NPM: 8.64%, meaning that every 100 points of net sales resulted in net profit with a value of 8.64. 2) The financial performance of Food and Beverages Companies Listed in BEI based on the method of Economic Value Added (EVA) for the period 2003-2006 were Rp -75,148,160,000, meaning that the value of the net profit obtained was not enough to pay the cost usage of the fund. 3) There was no method that connected with stock return.

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. LATAR BELAKANG MASALAH**

Dalam manajemen keuangan, tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Maksimalisasi nilai perusahaan bermakna lebih luas daripada memaksimalkan laba, karena memaksimalkan nilai selain bertujuan untuk meningkatkan laba, juga mencakup efisiensi atas operasional perusahaan, profitabilitas jangka pendek dan jangka panjang, efisiensi atas penggunaan modal dan sumber daya lainnya. Hal ini sangat berkaitan dengan pemenuhan harapan bagi para pemegang saham, yaitu peningkatan nilai saham dan deviden atas saham yang dimilikinya.

Untuk memenuhi harapan pemegang saham, maka perusahaan harus mampu memanfaatkan aktiva yang ada dengan efektif dan efisien tanpa mengabaikan pemilihan sumber pendanaan yang digunakan untuk membiayai perolehan aktiva tersebut. Dengan kata lain, perusahaan harus mempunyai tingkat kinerja yang sehat sehingga dapat bertahan dan terus bertumbuh dan pada akhirnya dapat memberikan maksimalisasi nilai kepada pemegang saham.

Dalam rangka mengetahui apakah perusahaan telah melakukan proses maksimalisasi nilai, maka para manajer keuangan perlu memiliki alat untuk mengukur pencapaian nilai perusahaan yang mencerminkan kinerja keuangannya. Kinerja keuangan merupakan faktor dominan dari sistem kerja perusahaan.

Banyak perusahaan yang tidak dapat menilai kinerjanya secara tepat sehingga apabila kinerjanya dihitung secara tepat maka dapat terlihat bahwa perusahaan tersebut tidak memperoleh keuntungan riil bagi pemegang saham.

Alat pengukur kinerja keuangan perusahaan yang digunakan adalah rasio profitabilitas dan *Economic Value Added* (EVA). Rasio profitabilitas meliputi *Return on Investment* (ROI), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) dimana pengukuran sangat tergantung pada metode akuntansi yang digunakan perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas telah banyak digunakan secara luas oleh para investor sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi karena nilainya tercantum dalam laporan keuangan. Penggunaan analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur akuntansi konvensional memiliki kelemahan utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut, dikembangkan suatu konsep baru yaitu *Economic Value Added* (EVA) yang mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. *Economic Value Added* (EVA) merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. *Economic Value Added* (EVA) yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modalnya. Hal ini sejalan



dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya, *Economic Value Added* (EVA) yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal. Akan tetapi perhitungan *Economic Value Added* (EVA) cukup rumit dan nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan perusahaan, sehingga hanya investor yang benar-benar mengerti tentang konsep *Economic Value Added* (EVA) ini yang akan menggunakannya sebagai dasar dalam keputusan investasi.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Lehn dan Makhija, 1996 di Amerika mengenai pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan analisis fundamental (ROI, ROA, ROE) serta dengan menggunakan konsep *Economic Value Added* (EVA). Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran-ukuran kinerja dengan menggunakan analisis fundamental dapat memberikan *misleading* (menyesatkan) dalam penilaian kinerja keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Hal ini dikarenakan penggunaan analisis fundamental tidak terlihat apakah dengan tingkat keuntungan yang telah dicapai perusahaan juga memberikan nilai tambah kepada para pemegang sahamnya. Nilai tambah dalam hal ini dapat diperoleh dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak dengan biaya hutang dan biaya modal sendiri. Sedangkan pengukuran kinerja dengan konsep *Economic Value Added* (EVA) dapat membuat manajer memfokuskan perhatian pada kegiatan yang menciptakan nilai tambah dan memungkinkan para manajernya mengevaluasi kinerja berdasarkan kriteria maksimisasi nilai perusahaan. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat

apabila harga saham yang dimilikinya meningkat. Faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu laba per lembar saham atau *earning per share*, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *price earning ratio*, tingkat bunga bebas resiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan (Rohmah, 2003: 3).

## **B. RUMUSAN MASALAH**

1. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman berdasarkan rasio profitabilitas (ROA, ROE, dan NPM)?
2. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman bila diukur dengan metode *Economic Value Added* (EVA)?
3. Bagaimana hubungan antara *return* saham dengan ROA, *return* saham dengan ROE, *return* saham dengan NPM, dan *return* saham dengan EVA?

## **C. BATASAN MASALAH**

1. Pada penelitian data yang diolah adalah laporan keuangan khususnya laporan Neraca dan laporan Laba Rugi Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2006.
2. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam rasio ini adalah *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM). Digunakan ketiga rasio tersebut adalah untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dilihat dari sudut pandang para pemegang saham atau investor.

3. Untuk menghitung *Economic Value Added* (EVA) digunakan biaya hutang dan biaya modal sendiri.

#### **D. TUJUAN PENELITIAN**

1. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman berdasarkan rasio profitabilitas.
2. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman berdasarkan metode *Economic Value Added* (EVA).
3. Untuk melihat metode mana yang paling erat hubungannya dengan *return* saham.

#### **E. MANFAAT PENELITIAN**

##### **1. Bagi Perusahaan**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi perusahaan tentang kinerja perusahaan dan sebagai pertimbangan bagi manajer dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pendanaan dan investasi perusahaan di masa yang akan datang.

##### **2. Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi serta semua pihak yang memerlukan.

### **3. Bagi Universitas**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi dan kepustakaan bagi pihak Universitas.

### **4. Bagi Penulis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan dapat memperdalam ilmu yang diperoleh selama kuliah, sehingga dapat menjadi perbandingan antara teori yang diperoleh selama kuliah dengan kenyataan yang ada di perusahaan.

## **F. SISTEMATIKA PENULISAN**

Sistematika penulisan laporan yang digunakan yaitu:

### **BAB I    Pendahuluan**

Bagian ini terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian.

### **BAB II   Landasan Teori**

Bagian ini terdiri dari bagian-bagian teori yang menjadi sumber pustaka dalam penulisan skripsi ini, review penelitian terdahulu, juga hipotesis penelitiannya.

### **BAB III  Metode Penelitian**

Bagian ini terdiri dari jenis penelitian, tempat dan waktu penelitian, obyek penelitian, data yang dibutuhkan, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

#### BAB IV Gambaran Umum Perusahaan

Bagian ini berisi tentang sejarah singkat Bursa Efek Indonesia dan gambaran umum yang digunakan sebagai sampel penelitian.

#### BAB V Analisis Data dan Pembahasan

Bagian ini berisi tentang deskripsi data, analisis data, dan pembahasan.

#### BAB VI Penutup

Bagian ini berisi tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Penilaian Kinerja Perusahaan

##### a. Arti dan Manfaat Penilaian Kinerja

Definisi pengukuran kinerja keuangan yang berasal dari beberapa literatur adalah sebagai berikut (Halim, 2005: 11):

Menurut Martin (1993):

*“Financial analysis involves the assessment of a firm’s past, present and anticipated future financial condition. The objectives is to identify any weaknesses in the firm’s financial health that could lead to future problems and to determine any strength the firm might capitalize upon.”*

Sedangkan menurut Higgins (1989):

*“The skills of financial analysis are important to wide range of people, including investors, creditors, and regulators. Nowhere are they more important than within the company. Regardless of function specially or company size, manajer who posses these skills are able to diagnose their firm’s ill, prescribe useful remedies, and anticipate the financial consequences of their actions”.*

Berdasarkan Ikatan Akuntan Indonesia (Ikatan Akuntan Indonesia, 1995: 7), pengertian kinerja adalah sebagai berikut:

*“Info kerja perusahaan, terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Info fluktuasi kinerja adalah penting dalam hal ini, info kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Disamping itu, info tersebut juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya.”*

Penilaian kinerja pada dasarnya merupakan penilaian manusia dalam melaksanakan peran yang dimainkannya dalam mencapai tujuan organisasi. Penilaian kinerja dalam suatu perusahaan dapat diartikan pula sebagai suatu penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Penilaian kinerja dilakukan bertujuan untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan. Penilaian kinerja juga untuk menekan perilaku yang tidak semestinya dan untuk menyongsong dan menegakkan perilaku yang semestinya diinginkan (Mulyadi, 1993)

**b. Laporan Keuangan Sebagai Informasi dalam Menilai Kinerja**

Laporan keuangan menurut Myer adalah dua daftar yang disusun oleh akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan yang terdiri atas daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau laba-rugi (Munawir, 1996: 5).

Laporan keuangan disusun bertujuan untuk memberikan gambaran atas kemajuan suatu perusahaan secara periodik yang dilakukan oleh pihak manajemen yang bersangkutan (Munawir, 1995: 6). Tujuan utama dari laporan keuangan adalah memberikan informasi yang digunakan untuk

mengambil keputusan ekonomis. Komite Truebold (Harahap, 1993) merumuskan tujuan laporan keuangan antara lain:

- 1) Memberikan informasi sebagai dasar dalam proses pengambilan keputusan ekonomis.
- 2) Melayani pemakai umum yang memiliki wewenang, kemampuan untuk mendapatkan informasi mengenai aktivitas perusahaan.
- 3) Memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor untuk meramalkan, membandingkan dan menilai potensi perusahaan.
- 4) Menyediakan informasi yang berguna dalam menilai kemampuan manajemen menggunakan sumber kekayaan perusahaan.
- 5) Memberi informasi bagi para pemakai laporan keuangan untuk meramalkan, membandingkan, dan menilai kemampuan mendapatkan laba perusahaan.

## **B. Analisis Laporan Keuangan**

### **a. Pengertian Analisis Laporan Keuangan**

Analisis laporan keuangan (*Financial Analysis Statement*) adalah mencari hubungan yang ada antara suatu angka dalam laporan keuangan dengan angka lain sehingga dapat diperoleh gambaran yang lebih jelas mengenai keadaan keuangan dan hasil usaha perusahaan (Soemarsono, 1986: 381).



Analisis laporan keuangan merupakan analisis yang dilakukan atas data finansial periode-periode yang lalu dari suatu perusahaan dan dimaksudkan untuk memperoleh gambaran tentang perkembangan finansial suatu perusahaan. Adapun pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan yaitu para pemilik perusahaan, manajer atau pemimpin perusahaan yang bersangkutan, para kreditor, bankers, para investor, pemerintah tempat perusahaan berdomisili, pihak buruh serta pihak lain (Munawir, 1995: 2).

Leopold A. Bernstein berpendapat bahwa analisis laporan keuangan adalah suatu proses yang perlu dipertimbangkan dalam rangka mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan utama untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja pada masa mendatang (Prastowo, 1995: 30).

Menurut Djarwanto (1989), analisa laporan keuangan meliputi penelaahan tentang hubungan dan kecenderungan atau *trend* untuk mengetahui apakah keadaan keuangan, hasil usaha, dan kemajuan keuangan perusahaan memuaskan atau tidak memuaskan. Analisa dilakukan dengan mengukur hubungan antara unsur-unsur itu dari tahun ke tahun untuk mengetahui arah perkembangannya (Halim, 2005: 11).

## **b. Tujuan Analisis Laporan Keuangan**

Tujuan yang terpenting dari analisis laporan keuangan adalah untuk mengurangi ketergantungan para pengambil keputusan pada dugaan dan terkaan; mengurangi dan mempersempit lingkup ketidakpastian yang tidak bisa dielakkan pada setiap proses pengambilan keputusan (Prastowo, 1995: 31).

Hilton (1994: 917) menjelaskan tentang tujuan analisis laporan keuangan sebagai berikut:

*“The purpose of financial analysis is to highlight key relationships between various accounting numbers in the financial statements, to provide insight into the financial condition on performance of the firm. The objective is to assist analysis in predicting the future performance of the company”.*

Dalam hal ini diungkapkan bahwa manajer perusahaan juga menggunakan alat analisis laporan keuangan untuk membantu mereka memahami implikasi dari keputusan yang telah diambil bagi kondisi dan kinerja keuangan perusahaan.

Dari sudut pandang investor, analisis laporan keuangan digunakan untuk memprediksi masa depan dalam menentukan nilai saham dan obligasi perusahaan. Sedangkan dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa depan, dan yang lebih penting sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa dimasa depan (Brigham dan Houston, 2001: 78).

## C. Rasio-rasio Keuangan

### a. Jenis Rasio Keuangan

Rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisa laporan keuangan relatif cukup banyak dan masing-masing industri memiliki rasio-rasio yang dianggap penting untuk mengukur kinerja perusahaan. Menurut Wetson dan Copeland (1995), rasio-rasio keuangan diklasifikasikan sebagai berikut (Halim, 2005: 11).

1) *Liquidity Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan di dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya yang akan jatuh waktu segera.

2) *Activity Ratio*

Rasio ini menggambarkan tingkat pendayagunaan daripada harta atau sarana-sarana modal yang dimiliki perusahaan.

3) *Leverage Ratio*

Rasio ini memperlihatkan sampai seberapa besar perusahaan tersebut dibelanjai oleh modal asing.

4) *Profitability Ratio*

Rasio ini mengukur tingkat efektivitas manajemen dimana tercermin dari kinerja perusahaan dalam penjualan dan investasi yang dilakukan.

5) *Growth Ratio*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri.

6) *Valuation Ratio*

Rasio ini merupakan tolok ukur yang mengkaitkan hubungan antara harga pasar saham biasa dengan pendapatan perusahaan dan nilai buku saham tersebut.

### b. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM).

### 1) Analisis *Return on Assets (ROA)*

Rasio ini memperhitungkan profitabilitas perusahaan dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut (Atmaja, 2002: 417):

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

### 2) Analisis *Return on Equity (ROE)*

Rasio ini memperhitungkan profitabilitas perusahaan dimana menggambarkan *rate of return* yang diperoleh pemegang saham atas modal yang diinvestasikan. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut (Atmaja, 2002: 417):

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

### 3) Analisis *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio ini menunjukkan *return* yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan perusahaan. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut (Atmaja, 2002: 417):

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}}$$

Kinerja keuangan perusahaan akan menentukan kemampuannya untuk tetap menjaga kelangsungan hidupnya secara finansial, memberikan daya tarik dan penghasilan bagi penyedia dana.

Sebagai suatu alat pengukur kinerja keuangan, ROA dan ROE memiliki kegunaan yang juga menjadi keunggulannya, yaitu sebagai indikator efektivitas manajemen, alat ukur bagi kemampuan perencanaan dan pengendalian terutama sebagai metode untuk memproyeksikan perolehan laba (Halim, 2005: 14).

#### **D. Economic Value Added (EVA)**

##### **a. Pengertian EVA**

EVA sebenarnya bukan merupakan hal baru dalam penilaian kinerja perusahaan. Sebagai salah satu teknik pengukuran kinerja operasional perusahaan, EVA dilandasi konsep bahwa dalam mengukur laba diperlukan prinsip keadilan untuk mempertimbangkan harapan-harapan setiap penyedia dana. Harapan para penyedia dana biasanya dinyatakan dalam ukuran rata-rata tertimbang dari biaya modal (*weighted average cost of capital*) dari struktur modal yang ada (Halim, 2005: 15).

Menurut Eugene Brigham dan Joel F. Houston (1995: 51), *Economic Value Added* (EVA) adalah suatu estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan dimana hal ini sangat berbeda dengan laba akuntansi. O'Byrne (1996) menyatakan bahwa EVA merupakan pengembangan dari konsep *residual income* yang diperoleh dari penyesuaian *Net Operating After Tax* (NOPAT) pada laporan keuangan perusahaan berdasarkan nilai buku perusahaan.

## b. Perhitungan EVA

Formulasi EVA menurut Eugene F. Brigham (1995: 51) adalah:

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

atau

$$EVA = EBIT(1 - T) - (c^* \times \text{Capital})$$

Keterangan:

EVA : *Economic Value Added*

NOPAT : *Net Operating Profit After Tax*/ Laba bersih operasi setelah pajak

Capital : Jumlah modal yang terdiri dari ekuitas dan hutang jangka panjang

EBIT : *Earning Before Income Tax*/ Laba bersih sebelum bunga dan pajak

$c^*$  : *Cost of Capital*/ WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

T : Tingkat pajak

Berdasarkan rumus di atas, maka dibuat suatu kriteria penilaian sebagai berikut (Widayanto, 1993: 51-52):

- 1) Jika  $EVA > 0$ , berarti bahwa pihak manajemen mampu menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan melalui kegiatan operasionalnya sehingga bukan saja mampu membayar seluruh kewajiban kepada penyandang dana, investor, kreditor, dan pemerintah melainkan juga mampu menyalurkan laba bagi perusahaan.
- 2) Jika  $EVA = 0$ , berarti bahwa pihak manajemen hanya mampu mencapai *Break Event Point* karena seluruh laba yang dihasilkan

perusahaan hanya dapat digunakan untuk membayar seluruh kewajiban perusahaan kepada penyandang dana dan pemerintah.

- 3) Jika  $EVA < 0$ , berarti bahwa pihak perusahaan tidak mampu menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan karena laba yang dihasilkan tidak mencukupi kebutuhan untuk membayar seluruh kewajibannya kepada penyandang dana dan pemerintah.

Untuk menghitung *Economic Value Added* (EVA) suatu perusahaan, komponen yang ditentukan terlebih dahulu adalah biaya modal (*cost of capital*). Biaya modal (*cost of capital*) adalah tingkat pengembalian minimum yang diharapkan oleh pemegang saham (pemilik) perusahaan atas investasinya. Biaya modal (*cost of capital*) sangat dipengaruhi oleh hubungan antar risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian (*return*), dimana 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.

Komponen biaya modal terdiri dari biaya ekuitas (*cost of equity*) dan biaya hutang (*cost of debt*). Kedua komponen biaya modal ini digunakan untuk menentukan biaya modal tertimbang rata-rata (*Weighted Average Cost of Capital*) dari perusahaan, yang dikenal sebagai WACC atau  $c^*$  dalam perhitungan EVA.

WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) adalah biaya ekuitas dan biaya hutang, yang masing-masing dikalikan dengan presentase ekuitas dan hutang dalam struktur modal perusahaan. Oleh karena itu biaya bunga (*interest*) dapat dikurangkan dari penghasilan dalam rangka menentukan

pendapatan kena pajak (*tax deductible income*), maka *cost of debt* dalam perhitungan WACC adalah biaya hutang setelah pajak.

Adapun penjelasan mengenai biaya hutang dan biaya ekuitas adalah sebagai berikut:

### 1) **Biaya Hutang (*cost of debt*)**

Biaya hutang adalah tingkat pengembalian sebelum pajak yang dibayar perusahaan kepada pemberi pinjamannya (Young dan O'Byrne, 2001: 150). Biaya hutang didefinisikan sebagai tarif yang harus dibayar oleh perusahaan di masa sekarang, untuk mendapatkan hutang jangka panjang.

Biaya hutang sebelum pajak dirumuskan sebagai berikut (Husnan dan Pujiastuti, 1996: 48):

$$K_d = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Hutang Jangka Panjang}}$$

Keterangan:

$k_d$  : biaya hutang sebelum pajak

Apabila tingkat pajak diperhitungkan maka biaya hutang setelah pajak adalah (Brigham dan Houston, 2001: 408):

$$k_d^* = k_d (1 - T)$$

Keterangan:

$k_d^*$  : biaya hutang setelah pajak

$k_d$  : biaya hutang sebelum pajak



T : tingkat pajak

Dalam perhitungan biaya modal rata-rata atau biaya modal keseluruhan, komponen hutang jangka pendek tidak dimasukkan karena perhitungan biaya modal rata-rata digunakan terutama untuk pengambilan keputusan mengenai investasi jangka panjang. Oleh karena itu investasi jangka panjang seharusnya dibiayai dengan dana jangka panjang atau dana permanen (Riyanto, 1999: 257).

## 2) **Biaya Ekuitas/ Biaya Modal Sendiri (*cost of equity*)**

Menurut Stewart dan Stern biaya ekuitas atau *cost of equity* adalah tingkat pengembalian yang dikehendaki investor karena ketidakpastian tingkat laba (Husnan, 2003: 201). Kewajiban membayar bunga dan pokok hutang membuat laba bersih perusahaan lebih bervariasi (naik turun) daripada laba operasi, sehingga menyebabkan timbulnya tambahan risiko. Dengan demikian, biaya ekuitas ini mencakup adanya risiko bisnis (*business risk*) dan risiko finansial (*financial risk*). Risiko bisnis (*business risk*) adalah risiko yang berhubungan dengan tidak stabilnya laba atau profit, sedangkan risiko finansial (*financial risk*) adalah risiko kesulitan finansial dalam hal pembayaran biaya bunga dan pokok hutang (Riyanto, 1999: 240).

Biaya modal sendiri/ biaya ekuitas terdiri dari saham biasa dan laba ditahan (Riyanto, 1999: 240). Besarnya biaya penggunaan dana yang berasal dari laba ditahan (*cost of retained earning*) adalah

sebesar tingkat pendapatan investasi (*rate of return*) atas saham yang diharapkan diterima oleh para investor. Dengan kata lain biaya laba ditahan dianggap sama dengan biaya penggunaan dana yang berasal dari saham biasa (Riyanto, 1999: 252). Oleh karena itu di dalam penelitian ini biaya laba ditahan dan biaya saham biasa bernilai sama.

Ada beberapa cara untuk menentukan biaya modal sendiri antara lain (Husnan, 2003: 155):

I. *Capital Asset Pricing model* (CAPM)

II. *Arbitrage Pricing Theory* (APT)

Dalam penelitian ini pendekatan yang digunakan untuk menentukan biaya modal sendiri adalah *Capital Asset Pricing model* (CAPM), sehingga yang dibahas dalam penelitian ini hanya tentang pendekatan CAPM. Perumusan CAPM menggunakan serangkaian asumsi penyederhanaan dan perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang sudah *go public*. Model CAPM merupakan model pengharapan yang mengestimasi nilai-nilai yang belum terjadi. Namun, estimasi terhadap nilai-nilai pengharapan tersebut tentunya sangat sulit dilakukan sebab lebih bersifat subyektif. Menurut model CAPM, biaya saham biasa adalah tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemegang saham atas dana yang diinvestasikannya pada saham tersebut.

Biaya modal sendiri dapat dicari berdasarkan persamaan *Capital Asset Pricing model* (CAPM) sebagai berikut (Jogiyanto, 1999: 244):

$$R_i = R_{BR} + \beta_i \times (R_M - R_{BR})$$

Keterangan :

$R_i$  : Return Sekuritas ke-i

$R_{BR}$  : Return Aktiva Bebas Risiko

$R_M$  : Return Portofolio Pasar

$\beta_i$  : Beta Sekuritas ke-i

Nilai  $R_{BR}$  (*rate of free risk return*) dapat menggunakan nilai tingkat suku bunga Bank Indonesia (SBI) sedangkan nilai  $R_M$  (indeks pasar) dapat diwakili oleh nilai IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) berdasarkan data tahunan, bulanan, maupun mingguan. Risiko dalam lingkup CAPM disimbolkan dengan  $\beta$  (Beta) yang merupakan ukuran kepekaan tingkat keuntungan suatu saham terhadap perubahan pasar (Husnan, 2003: 165). Dan risiko yang relevan adalah risiko sistematis atau risiko pasar. Perhitungan nilai beta ini dimaksudkan untuk mengetahui besarnya biaya ekuitas ( $k_e$ ). Nilai beta dapat dihitung dengan menggunakan data pasar, sebab mudah ditelusuri. Beta yang dihitung dengan menggunakan data pasar dapat diestimasi dengan beberapa cara. Jogiyanto (1999) menerapkan teknik

perhitungan beta dengan cara manual, yakni dengan memplot garis diantara nilai-nilai *return* historis dari sekuritas dan *return* pasar selama periode tertentu yang telah diketahui, maupun dengan teknik regresi.

Teknik regresi untuk mengestimasi beta suatu sekuritas dilakukan dengan menerapkan *return-return* sekuritas sebagai variabel dependen dan *return-return* pasar sebagai variabel independen. Untuk mengaplikasikan model CAPM ini ke persamaan regresi dalam menentukan nilai beta, maka nilai  $R_{BR}$  perlu dipindahkan dari sebelah kanan ke sebelah kiri persamaan, sehingga diperoleh:

$$R_i - R_{BR} = \beta_i \times (R_M - R_{BR})$$

Berdasarkan persamaan yang dibentuk tersebut, maka variabel dependen persamaan regresinya adalah sebesar  $R_i - R_{BR}$  dan variabel independennya adalah  $R_M - R_{BR}$ .

Nilai tiap simbol diatas ( $R_i$ ,  $R_M$ , dan  $R_{BR}$ ) dapat diketahui berdasarkan data yang diperoleh.  $R_{BR}$  dapat menggunakan tingkat suku bunga SBI. Sedangkan  $R_i$  dan  $R_M$  diperoleh dengan cara sebagai berikut:

**a) Tingkat pengembalian saham individual ( $R_{it}$ )**

*Return* individual dihitung berdasarkan data perkembangan harga saham individual. Perhitungan *Return* Saham (Jogiyanto, 1999: 108):

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

Keterangan :

$R_{it}$  : *Return* saham pada waktu t

$P_{it}$  : Harga saham pada waktu t

$P_{it-1}$  : Harga saham pada waktu t-1

Apabila deviden diperhitungkan, maka rumus untuk menghitung *return* saham adalah sebagai berikut (Jogiyanto, 1999: 109):

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1} + D_{it}}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

$R_{it}$  : *Return* saham pada waktu t

$P_{it}$  : Harga saham pada waktu t

$P_{it-1}$  : Harga saham pada waktu t-1

$D_{it}$  : Deviden tahun t

**b) Tingkat pengembalian pasar ( $R_{mt}$ )**

*Return* pasar merupakan tingkat pengembalian dari keseluruhan saham yang beredar di Bursa Efek. *Return* pasar dapat diwakilkan oleh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).  $R_M$  bisa dihitung dengan persamaan (Jogiyanto, 1999: 204):

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

$IHSG_t$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t

$IHSG_{t-1}$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t -1

$R_{mt}$  : *Return* pasar pada waktu t

**c) Beta ( $\beta$ )**

Berdasarkan *return* saham ( $R_{it}$ ) dan *return* pasar ( $R_{Mt}$ ) yang sudah diketahui, maka beta dapat dihitung dengan menggunakan persamaan sebagai berikut (Jogiyanto, 1999):

$$\beta_i = \frac{Cov(R_{it}, R_{Mt})}{Var(R_{Mt})}$$

Keterangan :

$\beta_i$  :Koefisien beta

$R_{it}$  :*Return* saham untuk tahun t

$R_{mt}$  :Return pasar untuk tahun t

Selain itu perhitungan beta dapat ditentukan dengan melakukan regresi terhadap ketiga komponen yaitu  $R_i$ ,  $R_M$ , dan  $R_{BR}$  berdasarkan pendekatan CAPM. Regresi dilakukan terhadap rumus:  $R_i - R_{BR} = \beta_i \times (R_M - R_{BR})$

Regresi  $R_i - R_{BR}$  terhadap  $R_M - R_{BR}$  dilakukan dengan bantuan program komputer yaitu *SPSS 15.0 for Windows*.

Setelah semua komponen didapatkan, maka biaya modal atau biaya ekuitas ( $k_e$ ) dapat dihitung dengan metode CAPM dengan persamaan *Security Market Line* (SML) yaitu:

$$k_e = k_{BR} + \beta \times (k_m - k_{BR})$$

Keterangan :

$k_e$  : Biaya ekuitas/ Biaya Modal Sendiri

$k_{BR}$  : *Return* Bebas Resiko

$k_m$  : *Return* Portofolio pasar

$\beta$  : Beta saham-i

#### **E. Perbandingan antara Rasio Profitabilitas dan metode EVA**

Untuk melakukan perbandingan antara metode Profitabilitas dan EVA terlebih dahulu harus diperhatikan kelebihan dan kelemahan kedua metode tersebut.

Kelebihan dan Kelemahan Metode Profitabilitas (Metode ROA, ROE, dan NPM) menurut Harahap (1999) adalah sebagai berikut (Halim, 2005: 23):

**a. Kelebihan Metode Profitabilitas**

- 1) Rasio merupakan angka-angka atau statistik yang mudah dibaca maupun ditafsirkan.
- 2) Rasio merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi laporan keuangan yang rumit dan terperinci.
- 3) Rasio menggambarkan posisi perusahaan di dalam industri.
- 4) Rasio bermanfaat dalam model pengambilan keputusan.
- 5) Rasio berguna dalam menentukan ukuran atau *size* perusahaan.
- 6) Rasio mempermudah dalam melakukan perbandingan antar perusahaan dan melihat perkembangannya.
- 7) Rasio mempermudah dalam melihat *trend/* kecenderungan perusahaan.

**b. Kelemahan Metode Profitabilitas**

- 1) Sulit dalam memilih rasio yang tepat sesuai dengan kepentingan pemakainya.
- 2) Rasio menggambarkan keterbatasan yang dimiliki laporan keuangan, seperti:
  - a) Bahan perhitungan rasio atau laporan keuangan banyak mengandung taksiran atau *judgement* yang dinilai secara subyektif.
  - b) Nilai yang terkandung dalam laporan keuangan atau rasio adalah nilai perolehan dan bukan harga pasar.
  - c) Klasifikasi dalam laporan keuangan bisa berdampak pada angka rasio.
  - d) Metode pencatatan yang berbeda diterapkan perusahaan yang berbeda.
- 3) Jika data yang dibutuhkan dalam menghitung rasio tidak ada atau tidak sinkron, maka akan menimbulkan kesulitan dalam menghitung rasio.
- 4) Sulit untuk membandingkan dua perusahaan yang menggunakan standar akuntansi yang berbeda.

Kelebihan dan Kelemahan Metode *Economic Value Added* (EVA) menurut Utama (1997) adalah sebagai berikut (Halim, 2005: 23):



**a. Kelebihan Metode EVA**

- 1) Metode EVA memperhitungkan biaya modal sendiri (*cost of equity*) dimana perhitungan tersebut dimasukkan ke dalam *capital charges*.
- 2) Metode EVA lebih mudah digunakan karena mengingat hasilnya hanya ada tiga, yaitu positif, nol, dan negatif.
- 3) EVA mengukur kinerja perusahaan berdasarkan kegiatan operasi normal perusahaan.
- 4) EVA tidak membutuhkan data keuangan dari industri atau *competitor* sebagai pembanding dalam penilaian kinerja perusahaan.
- 5) EVA memberikan bahasa yang sama kepada analis dari setiap industri dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan yang dianalisa sehingga hasilnya dapat dimengerti para analis dari berbagai industri dan dapat diperbandingkan.
- 6) Penggunaan EVA dapat dikaitkan dengan semakin meningkatnya kesadaran manajer bahwa tugas mereka adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan serta meningkatkan nilai pemegang saham, dan bukan untuk mencapai tujuan lainnya.
- 7) Dengan pendekatan EVA, tidak dapat melakukan praktek rekayasa keuangan untuk memperbaiki kinerja perusahaan.
- 8) EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi proyek-proyek mana yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modalnya.

**b. Kelemahan Metode EVA**

- 1) EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu periode tertentu, bahkan lebih ekstrem, EVA hanya menggambarkan kinerja operasional pada suatu titik tertentu yang biasanya pada akhir periode akuntansi.
- 2) EVA hanya merupakan ukuran kinerja lampau yang tidak memberikan prediksi tentang dampak strategis yang kini diterapkan manajemen untuk masa depan perusahaan.
- 3) EVA merupakan potret sesaat pada saat neraca dibuat.
- 4) Konsep EVA sangat bergantung pada transparansi perusahaan yang diukurnya.

**F. Review Penelitian Terdahulu**

Hartono dan Chendrawati (1999) melakukan penelitian dengan judul “ROA and EVA: A Comparative Empirical Study”. Penelitian ini bertujuan untuk mencari pengaruh EVA dan ROA terhadap *return* saham. Sampel yang

digunakan adalah 45 saham yang termasuk dalam indeks LQ 45. Saham ini digunakan karena memiliki nilai pasar yang terbaik dan tingkat likuiditas tertinggi. Periode penelitian yang digunakan adalah 3 tahun yaitu periode tahun 1994 sampai dengan akhir tahun 1996. Hasil analisis menunjukkan bahwa korelasi antara ROA dengan *return* saham memiliki nilai positif yang signifikan dibandingkan korelasi antara EVA dengan *return* saham.

Agus Sartono dan Kusdhianto (1996), melakukan penelitian dengan judul: “Adakah Pengaruh EVA terhadap Nilai Perusahaan dan Kemakmuran Pemegang Saham Pada Perusahaan Publik?” Pada penelitian ini, diteliti ada tidaknya pengaruh EVA terhadap nilai perusahaan dan pemegang saham pada perusahaan publik. Penelitian melibatkan 63 perusahaan yang tercatat di BEJ. Hasil penelitian menyatakan bahwa EVA dan MVA tidak mempunyai hubungan yang erat atau signifikan, sedangkan EVA dengan proporsi hutang dan total modal menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan. Tidak signifikannya EVA dan MVA kemungkinan disebabkan karena EVA belum dikenal dan digunakan oleh pelaku bisnis Indonesia.

Maria Lusiana Anzela (2001), melakukan penelitian dengan judul: “Analisis Kinerja Perusahaan dengan Membandingkan Metode Rasio Profitabilitas dan Metode EVA”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan PT. Gudang Garam Tbk, PT. HM. Sampoerna Tbk, dan PT. Bentoel Int. Investama Tbk untuk tahun 2003 dan 2004, kemudian membandingkan hasil analisisnya. Teknik analisis data yang digunakan

adalah metode ROI, ROE, dan EVA. Hasil analisis kedua metode akan diperbandingkan untuk mengetahui kesesuaian hasil diantara kedua metode tersebut. Hasil analisis menunjukkan bahwa: 1). Kinerja keuangan PT. HM Sampoerna Tbk dan PT. Bentoel Int. Investama Tbk jika dinilai dengan metode ROI dan ROE untuk tahun 2003 dan 2004 adalah baik, sebab menghasilkan nilai ROI dan ROE yang meningkat. Sedangkan PT. Gudang Garam Tbk untuk tahun 2003 dan 2004 mengalami penurunan nilai ROI dan ROE meskipun kinerja keuangannya baik. 2). Kinerja keuangan PT. Gudang Garam Tbk, PT. HM. Sampoerna Tbk dan PT. Bentoel Int. Investama Tbk jika dinilai menggunakan metode EVA adalah tidak baik sebab menghasilkan nilai EVA yang negatif. 3). Tidak terdapat kesesuaian hasil antara metode ROI dan ROE dengan metode EVA dalam penilaian kinerja keuangan PT. Gudang Garam Tbk dan PT. Bentoel Int. Investama Tbk untuk tahun 2003 dan 2004. Sedangkan penilaian kinerja keuangan PT. HM Sampoerna Tbk dengan metode ROI, ROE, dan metode EVA untuk tahun 2003 dan 2004 terdapat kesesuaian hasil.

Sekarningrum Dwi Indah P. S (2001), melakukan penelitian dengan judul: “Analisis Perbandingan Pengukuran Penilaian Kinerja Perusahaan antara Metode EVA dan ROI”. Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui metode yang lebih baik (EVA atau ROI) dalam pengukuran nilai perusahaan publik di BEJ tahun 2000-2001. Sampel yang digunakan adalah 10 perusahaan farmasi yang listing di BEJ. Hasil penelitian menunjukkan

analisis korelasi yang dilakukan antara ROI dengan *return* saham menghasilkan nilai sebesar -0,174 dan hasil korelasi antara EVA dengan *return* saham menghasilkan nilai sebesar 0,146. Hasil korelasi tersebut menunjukkan bahwa metode ROI dan EVA tidak berhubungan signifikan terhadap *return* saham. Berarti dalam penelitian ini tidak ada metode yang lebih baik untuk mengukur *return* saham. Penelitian yang dilakukan sebelumnya menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara ROA dan EVA terhadap *return* saham, namun dalam penelitian ini tidak menunjukkan hubungan yang signifikan antara ROI dan EVA dengan *return* saham. Hal ini kemungkinan disebabkan karena data yang digunakan penelitian ini adalah data pada saat perekonomian Indonesia belum begitu stabil dimana masih mengalami gejolak yang cukup besar (adanya krisis moneter). Sehingga harga saham pada saat itu mengalami fluktuasi yang cukup tinggi. Harga saham juga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti kondisi keamanan suatu negara, keadaan politik dan faktor lain.

## **G. Hipotesis**

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara karena jawabannya baru menggunakan teori. Untuk membuktikan kebenaran jawaban yang masih sementara (hipotesis) itu, maka peneliti perlu melakukan pengumpulan data pada obyek tertentu (Sugiyono, 2003: 10)

Maka peneliti mengajukan hipotesis-hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

Hi<sub>1</sub> : Ada hubungan antara ROA dengan *return* saham.

Hi<sub>2</sub> : Ada hubungan antara ROE dengan *return* saham.

Hi<sub>3</sub> : Ada hubungan antara NPM dengan *return* saham.

Hi<sub>4</sub> : Ada hubungan antara EVA dengan *return* saham.

Dalam penelitian ini, penulis memberikan hipotesis berdasarkan acuan dari peneliti terdahulu Hartono dan Chendrawati (1999).

### **BAB III**

#### **METODE PENELITIAN**

##### **A. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi empiris. Studi empiris merupakan studi yang bertujuan untuk memperoleh informasi suatu obyek tertentu dalam kurun waktu tertentu.

##### **B. Tempat dan Waktu Penelitian**

- a. Tempat : Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Sanata Dharma Yogyakarta dan Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta.
- b. Waktu : Bulan Desember tahun 2007 – bulan Januari tahun 2008

##### **C. Obyek Penelitian**

- a. Data tentang laporan keuangan yang terdiri dari neraca dan laporan laba- rugi perusahaan makanan dan minuman yang listing di BEI dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2006.
- b. Data-data keuangan perusahaan seperti harga pasar saham, data rasio, biaya hutang dan biaya modal sendiri.

##### **D. Data yang Dibutuhkan**

Data yang dibutuhkan diperoleh melalui publikasi-publikasi di internet, majalah, buku-buku maupun publikasi perusahaan-perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Data tersebut terdiri atas:

- a. Profil dan gambaran umum perusahaan yang meliputi: kode perusahaan, tanggal pendirian perusahaan, tanggal listing, alamat, susunan pengurus, pemegang saham, kegiatan perusahaan.
- b. Laporan keuangan mulai tahun 2003 sampai dengan tahun 2006.
- c. Harga saham perusahaan tahun 2003 sampai dengan tahun 2006.
- d. Indeks Harga Saham Gabungan selama periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2006.
- e. Sertifikat Bank Indonesia dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2006.

#### **E. Populasi dan Sampel**

Populasi dan sampel penelitian ini adalah seluruh data keuangan perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini hanya data keuangan perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman yang memenuhi kriteria tertentu (Metode *Purposive Sampling*), yaitu sebagai berikut:

- a. Saham perusahaan merupakan saham yang aktif selama periode penelitian.
- b. Pada tahun 2003 sampai dengan tahun 2006 mengeluarkan laporan keuangan dan penjelasannya.
- c. Di dalam laporan keuangan tercantum biaya bunga.

#### **F. Teknik Pengumpulan Data**

- a. Dalam penelitian ini data yang diperlukan bersifat kuantitatif. Teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara memperolehnya melalui

dokumentasi. Data-data yang diperoleh adalah data-data yang telah dipublikasikan dan dikumpulkan oleh suatu organisasi atau pihak lain.

## G. Teknik Analisis Data

### a. Analisis Rasio Profitabilitas

Analisis ini digunakan untuk menjawab permasalahan pertama yaitu bagaimana kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman berdasarkan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Assests* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM). Langkah-langkah perhitungannya adalah sebagai berikut:

#### 1. Menghitung Rasio Profitabilitas untuk masing-masing tahun:

##### a) Analisis *Return on Assests* (ROA)

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

##### b) Analisis *Return on Equity* (ROE)

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

##### c) Analisis *Net Profit Margin* (NPM)

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}}$$

#### 2. Menghitung nilai rata-rata Rasio Profitabilitas (ROA, ROE, NPM) selama empat tahun.



**b. Analisis *Economic Value Added* (EVA)**

Analisis ini digunakan untuk menjawab masalah kedua yaitu bagaimana kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman berdasarkan metode EVA. Langkah-langkah yang digunakan untuk menghitung EVA adalah sebagai berikut:

**1) Menghitung biaya hutang tahunan**

- a) Biaya hutang tahunan sebelum pajak dihitung menggunakan rumus (Husnan dan Pujiastuti, 1996: 48):

$$k_d = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Hutang Jangka Panjang}}$$

Keterangan:

$k_d$  : biaya hutang sebelum pajak

- b) Biaya hutang setelah pajak dihitung dengan menggunakan rumus (Brigham dan Houston, 2001: 408):

$$k_d^* = k_d (1 - T)$$

$$T = \frac{\text{Pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}}$$

Keterangan:

$k_d^*$  : biaya hutang setelah pajak

$k_d$  : biaya hutang sebelum pajak

T : tingkat pajak

## 2) Menghitung biaya Ekuitas/ Biaya Modal Sendiri (*Cost of Equity*)

Berdasarkan metode CAPM (Jogiyanto, 1999), sebelum menghitung biaya ekuitas/ biaya modal sendiri (dengan asumsi perusahaan memperoleh biaya modal sendiri dari jumlah ekuitas atau saham biasa), *return* saham individual ( $R_i$ ), *return* pasar ( $R_M$ ), maka tingkat suku bunga bebas risiko ( $R_{BR}$ ) harus ditentukan terlebih dahulu untuk mengestimasi Beta. Adapun ketiga komponen ( $R_i$ ,  $R_M$ , dan  $R_{BR}$ ) dapat dihitung dengan melakukan langkah-langkah sebagai berikut:

### a) Menghitung *Return Saham* ( $R_{it}$ ) (Jogiyanto, 1999: 108) :

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

$R_{it}$  : Return saham pada waktu t

$P_{it}$  : Harga saham pada waktu t

$P_{it-1}$  : Harga saham pada waktu t - 1

Perhitungan  $R_i$  dapat dilakukan dengan menggunakan data harga saham tahunan. Sumber data bagi perhitungan  $R_i$  dihitung dengan bantuan program *Microsoft Excel*.

### b) Menghitung *Return Pasar* ( $R_{Mt}$ ) (Jogiyanto, 1999: 204) :

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

$IHSG_t$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t

$IHSG_{t-1}$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t -1

$R_{mt}$  : *Return* pasar pada waktu t

Return pasar dihitung dengan menggunakan data IHSG tahunan. Penggunaan data tahunan disesuaikan dengan perhitungan  $R_i$  yang juga menggunakan data tahunan. Sumber data bagi perhitungan  $R_m$  yang digunakan dengan bantuan program *Microsoft Excel*.

**c) Tingkat suku bunga bebas resiko ( $k_{BR}$  atau  $R_{BR}$ )**

Tingkat suku bunga SBI yang digunakan dalam menentukan beta perusahaan merupakan tingkat suku bunga SBI tahunan. Data tingkat suku bunga SBI yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.

**d) Menghitung Beta Tahunan ( $\beta_i$ )**

Setelah nilai ketiga komponen di atas diketahui, maka beta dapat ditentukan dengan melakukan regresi terhadap ketiga komponen tersebut dengan pendekatan CAPM. Rumus yang digunakan adalah (Jogiyanto, 1999):

$$R_i - R_{BR} = \beta_i \times (R_M - R_{BR})$$

Regresi  $R_i - R_{BR}$  terhadap  $R_M - R_{BR}$  dilakukan dengan bantuan program komputer yaitu *SPSS 15.0 for Windows*.

e) **Perhitungan Biaya Modal/ Biaya Ekuitas ( $k_e$ )**

Dengan berdasarkan ke-3 variabel tersebut ( $R_i$ ,  $R_m$ , dan  $R_{BR}$ ) diketahui maka biaya modal sendiri dapat dicari dengan menggunakan persamaan CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) sebagaimana yang telah dinyatakan sebelumnya. Persamaan bagi penentuan biaya ekuitas ini adalah sebagai berikut:

$$k_e = k_{BR} + \beta \times (k_m - k_{BR})$$

keterangan:

$k_e$  : Biaya modal sendiri/ Biaya ekuitas

$k_{BR}$  : *Return* bebas resiko

$k_m$  : *Return* portofolio pasar

$\beta$  : Beta saham-i

Adapun tingkat suku bunga SBI yang digunakan dalam perhitungan biaya ekuitas berdasarkan persamaan diatas merupakan tingkat suku bunga SBI minggu terakhir dalam satu tahun tertentu, yaitu minggu ke-empat bulan Desember tahun 2003 sampai dengan tahun 2006.

### 3) Menganalisis struktur modal

Struktur modal dapat dihitung melalui penjumlahan hutang jangka panjang dengan modal sendiri (ekuitas). Proporsi hutang jangka panjang ( $W_d$ ) dapat dihitung dengan membagi hutang jangka panjang dengan jumlah modal, sedangkan proporsi ekuitas ( $W_e$ ) dapat dihitung dengan membagi ekuitas dengan jumlah modal.

$$\text{Proporsi Ekuitas}(W_e) = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total HJP} + \text{Total Ekuitas}}$$

$$\text{Proporsi Hutang Jangka Panjang}(W_d) = \frac{\text{Total HJP}}{\text{Total HJP} + \text{Total Ekuitas}}$$

Keterangan :

$W_e$  : Proporsi ekuitas

$W_d$  : Proporsi hutang jangka panjang

### 4) Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) tahunan berdasarkan perhitungan nomor 1 dan 2:

No.	Sumber Dana	Proporsi	Biaya Modal	WACC
1	Modal sendiri : Saham biasa/ Ekuitas	$W_e$	$ke$	$W_e \cdot ke$
2	Hutang Jangka Panjang	$W_d$	$kd^*$	$W_d \cdot kd^*$
Total biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) =		$(W_e \cdot ke) + (W_d \cdot kd^*)$		

Keterangan :

WACC : Biaya modal rata rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*)

$w_e$  : Proporsi ekuitas

$w_d$  : Proporsi hutang jangka panjang

$k_e$  : Biaya ekuitas

$k_d^*$  : Biaya hutang setelah pajak

#### 5) Menghitung EVA (*Economic Value Added*) tahunan

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

atau

$$EVA = EBIT(1 - T) - (WACC \times \text{Capital})$$

Keterangan :

EVA : *Economic Value Added*

NOPAT : *Net Operating Profit After Tax*/ Laba bersih operasi setelah pajak

Capital : Jumlah modal yang terdiri dari ekuitas dan hutang jangka panjang

EBIT : *Earning Before Income Tax*/ Laba bersih sebelum bunga dan pajak

WACC : Biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*)

T : Tingkat pajak

- c. **Menghitung koefisien korelasi (r) antara antara ROA dengan *return* saham, ROE dengan *return* saham, NPM dengan *return* saham, dan EVA dengan *return* saham.**

Teknik korelasi yang digunakan adalah korelasi *Pearson Product Moment*. Teknik korelasi ini digunakan untuk mencari hubungan dan membuktikan hipotesis hubungan empat variabel (ROE, ROA, NPM dan EVA) bila keempat variabel berbeda berbentuk interval atau rasio, dan sumber data dari empat variabel adalah sama. Variabel penelitian yang digunakan adalah variabel independen yang meliputi EVA, ROA, ROE, dan NPM, sedangkan variabel dependen adalah *return* saham. Dalam melakukan analisis ini, penulis menggunakan bantuan komputer berupa program *SPSS 15.0 For Windows*.

- d. **Membandingkan Nilai Koefisien Korelasi.**

Setelah menghitung koefisien korelasi, selanjutnya diperbandingkan nilai korelasi antara metode ROA dengan *return* saham, ROE dengan *return* saham, NPM dengan *return* saham, dan metode EVA dengan *return* saham. Tujuan untuk diperbandingkan adalah untuk melihat metode mana yang

paling erat hubungannya dengan *return* saham. Metode yang baik menurut penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah metode yang menunjukkan tingkat korelasi yang nilainya besar terhadap *return* saham dan mempunyai nilai korelasi yang signifikan. Sesuai dengan penelitian terdahulu (Hartono dan Chendrawati, 1999) yang membandingkan antara metode EVA dengan pengukuran tradisional.

**e. Pengujian Hipotesa**

Hipotesa adalah pernyataan mengenai sebuah hal yang harus diuji kebenarannya (Djarwanto Ps, 1998). Pengujian dilakukan dengan menggunakan Uji t. Penulis disini melakukan empat pengujian hipotesa yaitu untuk menguji hipotesa tentang korelasi antara ROA dengan *return* saham, ROE dengan *return* saham, NPM dengan *return* saham, dan EVA dengan *return* saham.

**1) Langkah-langkah menguji hipotesis tentang korelasi antara ROA dan *return* saham adalah:**

a) Perumusan hipotesa nihil dan hipotesa alternatif

Ho: Tidak ada hubungan yang positif antara *Return On Asset* (ROA) dan *return* saham

Hi: Ada hubungan yang positif antara *Return On Asset* (ROA) dan *return* saham

b) Penentuan *level of significane*: 0.05



c) Penentuan kriteria pengujian:

Ho diterima apabila probabilitasnya  $> 0.05$

Hi diterima apabila probabilitasnya  $< 0.05$

d) Perhitungan nilai t

Uji t dihitung dengan menggunakan teknik regresi berganda yaitu menggunakan program SPSS 12.0.

e) Penarikan kesimpulan: Nilai t hitung kemudian diperbandingkan dengan t tabel;  $\alpha = 0.05$ ;  $df = (n-k)$  untuk dapat mengambil kesimpulan apakah Ho diterima atau ditolak. Apabila nilai t hitung  $> t$  tabel berarti *variable independent* secara individu berhubungan secara positif dan signifikan terhadap *variable dependent*. Sebaliknya, jika nilai t hitung  $< t$  tabel berarti *variable independent* secara individual tidak berhubungan positif dan signifikan terhadap *variable dependent*.

**2) Langkah-langkah menguji hipotesis tentang korelasi antara ROE dan *return* saham adalah:**

a) Perumusan hipotesa nihil dan hipotesa alternatif

Ho: Tidak ada hubungan yang positif antara *Return On Equity* (ROE) dan *return* saham

Hi: Ada hubungan yang positif antara *Return On Equity* (ROE) dan *return* saham

- b) Penentuan *level of significane*: 0.05
- c) Penentuan kriteria pengujian:
  - Ho diterima apabila probabilitasnya  $> 0.05$
  - Hi diterima apabila probabilitasnya  $< 0.05$
- d) Perhitungan nilai t
  - Uji t dihitung dengan menggunakan teknik regresi berganda yaitu menggunakan program SPSS 12.0.
- e) Penarikan kesimpulan: Nilai t hitung kemudian diperbandingkan dengan t tabel;  $\alpha = 0.05$ ;  $df = (n-k)$  untuk dapat mengambil kesimpulan apakah Ho diterima atau ditolak.

**3) Langkah-langkah menguji hipotesis tentang korelasi antara NPM dan *return* saham adalah:**

- a) Perumusan hipotesa nihil dan hipotesa alternatif
  - Ho: Tidak ada hubungan yang positif antara *Net Profit Margin* (NPM) dan *return* saham
  - Hi: Ada hubungan yang positif antara *Net Profit Margin* (NPM) dan *return* saham
- b) Penentuan *level of significane*: 0.05
- c) Penentuan kriteria pengujian:
  - Ho diterima apabila probabilitasnya  $> 0.05$
  - Hi diterima apabila probabilitasnya  $< 0.05$

d) Perhitungan nilai t

Uji t dihitung dengan menggunakan teknik regresi berganda yaitu menggunakan program SPSS 12.0.

e) Penarikan kesimpulan: Nilai t hitung kemudian diperbandingkan dengan t tabel;  $\alpha = 0.05$ ;  $df = (n-k)$  untuk dapat mengambil kesimpulan apakah  $H_0$  diterima atau ditolak.

**4) Langkah-langkah menguji hipotesis tentang korelasi antara EVA dan *return* saham adalah:**

a) Perumusan hipotesa nihil dan hipotesa alternatif

$H_0$ : Tidak ada hubungan yang positif antara *Economic Value Added* (EVA) dan *return* saham

$H_1$ : Ada hubungan yang positif antara *Economic Value Added* (EVA) dan *return* saham

b) Penentuan *level of significance*: 0.05

c) Penentuan kriteria pengujian:

$H_0$  diterima apabila probabilitasnya  $> 0.05$

$H_1$  diterima apabila probabilitasnya  $< 0.05$

d) Perhitungan nilai t

Uji t dihitung dengan menggunakan teknik regresi berganda yaitu menggunakan program SPSS 12.0.

- e) Penarikan kesimpulan: Nilai  $t$  hitung kemudian diperbandingkan dengan  $t$  tabel;  $\alpha = 0.05$ ;  $df = (n-k)$  untuk dapat mengambil kesimpulan apakah  $H_0$  diterima atau ditolak.

## BAB IV

### GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

#### A. Pasar Modal Indonesia

Bursa efek (pasar modal) yang terbesar di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) yang juga dikenal dengan nama *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Sekuritas yang diperdagangkan di BEI adalah saham preferen (*preferred stock*), saham biasa (*common stock*), hak (*rights*) dan obligasi konvertibel (*convertible bonds*). Saham biasa mendominasi volume transaksi di BEI. Bursa Efek Indonesia (disingkat BEI), dalam Bahasa Inggris *Indonesia Stock Exchange* (IDX) adalah sebuah pasar saham yang merupakan hasil penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES), dimana Bursa Efek Surabaya melebur ke dalam Bursa Efek Jakarta.

#### B. Sejarah Pasar Modal Di Indonesia

Menurut Jogiyanto (2003: 37), era pasar modal di Indonesia dibagi menjadi enam periode. Dimana setiap periode memiliki kondisi yang berbeda-beda antara periode yang satu dengan yang lainnya, hal ini dapat terjadi karena adanya ketidakstabilan dalam negeri. Keenam periode tersebut yaitu:

1. Periode Pertama (1912-1942): Periode Jaman Belanda.

Pada tanggal 14 Desember 1912, suatu asosiasi 13 broker dibentuk di Jakarta. Asosiasi ini diberi nama Belanda sebagai "*Vereginig voor*

*Effectenhandel*” yang merupakan cikal bakal pasar modal pertama di Indonesia. Setelah perang dunia I, pasar modal di Surabaya mendapat giliran dibuka pada tanggal 1 Januari 1925 dan disusul di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. Karena masih dalam jaman penjajahan Belanda dan pasar-pasar modal ini juga didirikan oleh Belanda, mayoritas saham-saham yang diperdagangkan di sana juga merupakan saham-saham perusahaan Belanda dan afiliasinya yang tergabung dalam *Dutch East Indies Trading Agencies*. Pasar-pasar modal ini beroperasi sampai kedatangan Jepang di Indonesia di tahun 1942.

## 2. Periode Kedua (1952-1960): Periode Orde Lama.

Setelah Jepang meninggalkan Indonesia, pada tanggal 1 September 1951 dikeluarkan Undang-Undang Darurat No. 12 yang kemudian dijadikan Undang-Undang No. 15/1952 tentang pasar modal. Juga melalui Keputusan Menteri Keuangan No. 28973/ U.U. tanggal 1 November 1951, BEJ akhirnya dibuka kembali pada tanggal 3 Juni 1951.

Tujuan dibukanya kembali bursa ini untuk menampung obligasi pemerintah yang sudah dikeluarkan pada tahun-tahun sebelumnya. Tujuan yang lain adalah untuk mencegah saham-saham perusahaan Belanda yang dulunya diperdagangkan di pasar modal di Jakarta tidak lari ke luar negeri.

Kepengurusan bursa efek ini kemudian diserahkan ke Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (P.P.U.E) yang terdiri dari tiga bank dengan Bank Indonesia sebagai anggota kehormatan. Bursa efek ini

berkembang dengan cukup baik walaupun surat berharga yang diperdagangkan umumnya adalah obligasi perusahaan Belanda dan obligasi pemerintah Indonesia lewat Bank Pembangunan Indonesia.

Karena adanya sengketa antara Belanda dengan Indonesia mengenai Irian Barat, maka semua bisnis Belanda dinasionalkan melalui Undang-Undang Nasionalisasi No. 86 tahun 1958. Dengan adanya nasionalisasi ini maka modal yang ditanamkan oleh Belanda diambil semua dari Indonesia. Akibatnya mulai tahun 1960, sekuritas-sekuritas perusahaan Belanda sudah tidak diperdagangkan lagi di bursa efek Jakarta. Sejak itu aktivitas di Bursa Efek Jakarta semakin menurun.

### 3. Periode Ketiga (1977-1988): Periode Orde Baru.

Bursa Efek Jakarta dikatakan lahir kembali pada tahun 1977 dalam periode orde sebagai hasil dari Keputusan Presiden No. 52 tahun 1976. Keputusan ini menetapkan pendirian Pasar Modal, pembentukan Badan Pembina Pasar Modal, pembentukan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) dan PT Danareksa. Presiden Suharto meresmikan kembali Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tanggal 10 Agustus 1977.

Periode ini disebut juga dengan periode tidur yang panjang, karena sampai dengan tahun 1988 hanya sedikit sekali perusahaan yang tercatat di BEJ, yaitu hanya 24 perusahaan saja. Kurang menariknya pasar modal pada periode ini dari segi investor mungkin disebabkan oleh tidak dikenakannya

pajak atas bunga deposito, sedang penerimaan deviden dikenakan pajak penghasilan sebesar 15%.

4. Periode Keempat (1988-1995): Periode Bangun dari Tidur yang Panjang.

Sejak diaktifkan kembali pada tahun 1977 sampai tahun 1988 BEJ dikatakan dalam keadaan tidur yang panjang selama 11 tahun. Sebelum tahun 1988 hanya terdapat 24 perusahaan yang terdaftar di BEJ. Setelah tahun 1988, selama tiga tahun saja, yaitu sampai tahun 1990, jumlah perusahaan yang terdaftar di BEJ meningkat sampai dengan 127. Sampai dengan tahun 1996 jumlah perusahaan yang terdaftar di BEJ menjadi 238. Pada periode ini, *Initial Public Offering* (IPO) menjadi peristiwa nasional.

Peningkatan di pasar modal ini disebabkan oleh beberapa hal sebagai berikut ini:

a. Permintaan dari investor asing, investor asing melihat bahwa pasar modal di Indonesia telah maju dengan pesat pada periode ini dan mempunyai prospek yang baik.

b. Pakto 88, merupakan reformasi tanggal 27 Oktober 1988 yang dikeluarkan untuk merangsang ekspor non-migas, meningkatkan efisiensi dari bank komersial, membuat kebijaksanaan moneter lebih efektif, meningkatkan simpanan domestik dan meningkatkan pasar modal.

c. Perubahan generasi, perubahan kultur bisnis terjadi di periode ini yaitu dari kultur bisnis keluarga tertutup ke kultur bisnis profesional yang



terbuka yang memungkinkan professional dari luar keluarga untuk duduk di kursi kepemimpinan perusahaan.

Periode ini juga dicatat sebagai periode kebangkitan dari Bursa Efek Surabaya (BES). Bursa Efek Surabaya dilahirkan kembali pada tanggal 16 Juni 1989. Pada awalnya BES hanya mempunyai 25 saham dan 23 obligasi yang diperdagangkan. BES hanya membutuhkan waktu tiga bulan untuk indeks gabungannya. Semua sekuritas yang tercatat di BEJ juga secara otomatis diperdagangkan di BES.

5. Periode Kelima (Mulai 1995): Periode Otomatisasi.

Karena peningkatan kegiatan transaksi yang dirasakan sudah melebihi kapasitas manual, maka BEJ memutuskan untuk mengotomatisasikan kegiatan transaksi di bursa. Jika sebelumnya di lantai bursa terlihat dua deret antrian (sebuah untuk antrian beli dan yang lainnya untuk antrian jual) yang cukup panjang untuk masing-masing sekuritas dan semua kegiatan transaksi dicatat di papan tulis, maka setelah otomatisasi, sekarang yang terlihat di lantai bursa adalah jaringan komputer-komputer yang digunakan oleh broker.

6. Periode Keenam (Mulai Agustus 1997): Krisis Moneter.

Pada bulan Agustus 1997, krisis moneter melanda Negara-negara Asia, termasuk Indonesia, Malaysia, Thailand, Korea Selatan dan Singapura. Krisis moneter ini terjadi dimulai dari penurunan nilai-nilai mata uang Negara-negara Asia tersebut relatif terhadap dolar Amerika.

Tingginya suku bunga deposito berakibat negatif terhadap pasar modal. Investor tidak lagi tertarik untuk menanamkan dananya di pasar modal, karena total *return* yang diterima lebih kecil dibanding dengan pendapatan dari bunga deposito. Akibat lebih lanjut, harga-harga saham di pasar modal mengalami penurunan yang drastis.

Untuk mengurangi lesunya permintaan sekuritas di pasar modal Indonesia, pemerintah berusaha meningkatkan aktivitas perdagangannya lewat transaksi investor asing. Pada tanggal 3 September 1997 pemerintah tidak memberlakukan lagi pembatasan 49% kepemilikan asing. Ini berarti bahwa mulai tanggal tersebut, investor asing boleh memiliki saham-saham yang jumlahnya tidak terbatas. Peraturan pemerintah ini kelihatannya belum membawa hasil yang ditunjukkan oleh kenyataan bahwa sampai akhir September 1997, jumlah kepemilikan asing hanya mencapai 27%. Kemerosotan pasar saham ditunjukkan oleh Indeks Harga Saham Gabungannya (IHSG) yang turun dengan tajam.

Untuk memperbaiki kondisi perekonomian yang bergejolak ini, pemerintah pada hari Sabtu 1 November 1997 mengumumkan melikuidasi 16 bank swasta nasional. Pengumuman yang cukup mengejutkan ini tidak banyak membantu memperbaiki lesunya pasar saham. Bahkan IHSG bulan November 1997 ini juga merosot dengan tajam.

### **C. Badan Pelaksana Pasar Modal**

Untuk melindungi investor dari praktek-praktek yang tidak sehat di pasar saham, pasar ini perlu diregulasi untuk kepentingan publik. Jika pasar saham tidak diatur dan diawasi, niscaya kepercayaan masyarakat terhadap pasar saham akan luntur. Jika hal ini sampai terjadi, yaitu publik tidak percaya dengan pasar saham, maka tujuan semula dari pasar saham sebagai sarana alokasi dana yang efisien tidak akan tercapai. Untuk maksud ini, pada tahun 1976, melalui Keputusan Presiden, departemen keuangan Indonesia mendirikan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM). Peranan BAPEPAM pada saat itu adalah untuk melaksanakan jalannya kegiatan pasar modal dan juga meregulasinya. Kedua peranan ini, yaitu melaksanakan dan meregulasi dianggap menimbulkan konflik, karena badan ini dianggap meregulasi pelaksanaan dirinya sendiri. Oleh karena itu, pada tahun 1990 melalui Keputusan Presiden No. 53 tahun 1990 merubah BAPEPAM sebagai Badan Pengawas Pasar Modal yang fungsinya hanya sebagai pembuat regulasi, pengordinasi semua bursa-bursa pasar modal yang ada di Indonesia dan pengawas jalannya pasar modal.

### **D. Prosedur Pendaftaran Sekuritas Di BEI**

Sebuah perusahaan yang akan *going public* dapat mengikuti prosedur yang terdiri dari empat tahapan utama, yaitu:

1. Persiapan perusahaan sendiri untuk *going public*.
2. Memperoleh ijin registrasi dari BAPEPAM.

3. Melakukan penawaran perdana ke publik.
4. Pelaporan yang diwajibkan, yaitu perusahaan menyerahkan laporan-laporan rutin atau laporan-laporan khusus yang menerangkan peristiwa-peristiwa penting yang terjadi dalam perusahaan.

#### **E. Gambaran Umum Perusahaan Yang Digunakan Sebagai Sampel**

Perusahaan Makanan dan Minuman yang Listing di Bursa Efek Indonesia jumlahnya ada 18 perusahaan. Akan tetapi dari ke-18 perusahaan ini yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini ada 14 perusahaan.

##### **1. PT Ades Waters Indonesia Tbk**

- a. Kode Perusahaan: ADES
- b. Tanggal Berdiri: 06 Maret 1985
- c. Tanggal Listing: 13 Juni 1994
- d. Alamat:
  - 1) Kantor Pusat: Perkantoran Hijau Arkadia Tower C 15<sup>th</sup> – 16<sup>th</sup> Fl. Jl. Letjen. TB. Simatupang Kav. 88, Jakarta 12520 Telepon: (021) 27545000  
Fax: (021) 78845549
  - 2) Pabrik: Desa Namo Riam, Kec. Pancur Batu, Kab. Deliserdang, Sumatera Utara.
  - 3) Pabrik: Jl. Raya Puduk Payung No. 1, Semarang.

Telepon: (024) 475062, 475068, 475054

- 4) Pabrik: Tapos Km. 1 Desa Kranji, Kel. Ciriung  
Cibinong, Bogor.

Telepon: (021) 8753054, 8753055, Fax: (021) 8752970

e. Susunan Pengurus:

No.	Jabatan	Nama
1	Direktur Utama	Etienne Benet
2	Direktur	Patrick Lemoine
3	Direktur	Amrit Shrestha
4	Corporate Secretary	Thomas Maria Wisnu Adjie
5	Komite Audit (Ketua)	DR. Emil Salim
6	Komite Audit (Anggota)	Drs. Jusuf Halim
7	Komite Audit (Anggota)	Wagiyono
8	Direktur	Natali Ngadani
9	Presiden Komisaris	Blair Richsrd Glass
10	Komisaris	Peter Vogt
11	Komisaris ( Independen)	Nurdayadi
12	Direktur	Daniel Muller
13	Direktur	Bjorn Engseth Jensen

f. Pemegang Saham:

No.	Pemegang Saham	Kepemilikan	% Kepemilikan
1	Water Partners Bottling S.A	102,205,149	68.26%
2	UBS AG Singapore - UBS Equities 209114	24,302,815	16.23%

- g. Kegiatan Perusahaan: Memproduksi Air Minum dalam kemasan.

## 2. PT Aqua Golden Mississippi Tbk

- a. Kode Perusahaan: AQUA  
b. Tanggal Berdiri: 23 Pebruari 1973

- c. Tanggal Listing: 01 Maret 1990
- d. Alamat Kantor Pusat: Jl. Pulo Lentut No.3 Kawasan Industri Pulogadung, Jakarta – 13920. Telepon: (021) 4712989, 4712998, 4603070, Fax: (021) 4609177
- e. Susunan Pengurus:

No.	Jabatan	Nama
1	Komite Audit (Anggota)	Raymond
2	Direktur Utama	Willy Sidharta
3	Komisaris Utama	Lisa Tirto Utomo
4	Direktur	John Abdi
5	Direktur	Parmaningsih, SE
6	Komisaris	JJanto Utomo
7	Corporate Secretary	Yanie Setionegoro
8	Komite Audit (Anggota)	Purnama Sidhi
9	Komite Audit (Ketua)	R. Soekardi
10	Komisaris Independen	R. Soekardi

- f. Pemegang Saham:

No.	Pemegang Saham	Kepemilikan	% Kepemilikan
1	PT Tirta Investama	11,976,500	90.00%

- g. Kegiatan Perusahaan: Memproduksi Air Minum dalam kemasan

### 3. PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk

- a. Kode Perusahaan: AISA
- b. Tanggal Berdiri: 31 Mei 1991
- c. Tanggal Listing: 11 Juni 1997
- d. Alamat:

1) Kantor Pusat: Alun Graha Lt.I, Jl. Prof. Dr. Supomo No.  
233 Jakarta Selatan.

Telepon: (021) 8318775, 5227488

Faximili: (021) 8351215

2) Kantor Operasional: Jl. Raya Bogor Km. 33 Cisalak  
Cimanggis Bogor, Bogor.

Telepon: (021) 8740075, Faximili: (021) 8740078

e. Susunan Pengurus:

No.	Jabatan	Nama
1	Direktur Utama	Stefanus Joko Mogoginto
2	Komisaris ( Independen)	Haryadi Maposo, Prof, Dr, Ir
3	Komisaris Utama	Priyo Hadi Sutanto
4	Komisaris	Hans Moniaga
5	Corporate Secretary	Erie Suhaeri
6	Komisaris	Budhi Istanto
7	Wakil Direktur Utama	Herry B. Koestanto
8	Direktur	Marsono
9	Wakil Komisaris Utama	Kang Hongkie Widjaya
10	Komite Audit (Ketua)	Woerjatmoko S.H. MM
11	Komisaris ( Independen)	Woerjatmoko S.H. MM
12	Komite Audit (Anggota)	Trisnawan Widodo
13	Komite Audit (Anggota)	Sri Wahyuni

f. Pemegang Saham:

No.	Pemegang Saham	Kepemilikan	% Kepemilikan
1	PT Tiga Pilar Sekuritas	347,794,224	33.00%
2	PT Permata Handrawina Sakti	192,858,000	18.00%
3	Basinale Investments Ltd.	136,220,000	13.00%
4	PT Sapta Kencana Asia Prima	66,780,000	6.00%

g. Kegiatan Perusahaan: Pengolahan Mie

#### 4. PT Davomas Abadi Tbk

- a. Kode Perusahaan: DAVO
- b. Tanggal Berdiri: 14 Maret 1968
- c. Tanggal Listing: 22 Desember 1994
- d. Alamat:
  - 1) Kantor Pusat: Jl Pangeran Jayakarta 117 Blok B/35-39,  
Jakarta.  
Telp. (021) 6009709, Fax. 6009708
  - 2) Pabrik: Jl Industri Raya III Blok AB No. 1A, Tangerang.  
Telp. 082140269
  - 3) Korespondensi: Plaza BII, Menara III. 9th Floor, Jl. M.H.  
Thamrin No.51, Jakarta Pusat.  
Telp. 021- 3983 4512, Fax. 021- 3983 4513
- e. Susunan Pengurus:

No.	Jabatan	Nama
1	Komite Audit (Ketua)	Achmad Setiawan
2	Komisaris ( Independen)	Achmad Setiawan
3	Komite Audit (Anggota)	Hidayat Latif
4	Komisaris	Husin RAMelan
5	Direktur Utama	Anthony Azer Unawekla
6	Direktur	Suhanih
7	Direktur	Ariyanto Wibowo
8	Komisaris Utama	Ir. Berlliana Sukarmadidjaja
9	Corporate Secretary	Rully Junaidi
10	Komite Audit (anggota)	Drs. Nasrizal
11	Komisaris Utama	Ir. Berlliana Sukarmadidjaja



## f. Pemegang Saham:

No	Pemegang Saham	Kepemilikan	% Kepemilikan
1	Hassocks Enterprises Limited	2,873,591,810	23.17%
2	Caterpillar Associates Limited	1,420,987,180	11.46%
3	PT Citi Pacific Securities	1,396,833,580	11.26
4	Morgan Stanley & Co Inti Pic – Client Ac	1,228,371,942	9.90%
5	Krigler Holdings Limited	960,706,580	7.75%
6	Polar Cap Investments Limited	754,857,380	6.09%
7	PT Sheuritama Raya	747,773,000	6.03%
8	Lehman Brothers Investments Pte. Ltd. S/A	701,829,314	5.66%

## g. Kegiatan Perusahaan : Mengolah Coklat

**5. PT Fast Food Indonesia Tbk**

- a. Kode Perusahaan: FAST
- b. Tanggal Berdiri: 19 Juni 1978
- c. Tanggal Listing: 11 Mei 1993
- d. Alamat:

1) Kantor Pusat: Jln. MT Haryono Kav. 7 JAKARTA 12810

Telp. (021) 8298390, 8309382, 8310919, Fax. 8300569

## e. Susunan Pengurus:

No.	Jabatan	Nama
1	Komite Audit (Ketua)	Ken Leksono
2	Komisaris ( Independen)	Ken Leksono

3	Komite Audit (Anggota)	Paulus Thio
No.	Jabatan	Nama
4	Wakil Direktur Utama	Ferry Noviar Yosaputra
5	Direktur	Andhi Indrawan
6	Wakil Komisaris Utama	Elisabeth Gelael
7	Komisaris	Rudy Tanudjaja S.
8	Direktur	J. Dallimin Juwono
9	Corporate Secretary	J. Dallimin Juwono
10	Direktur	Leonny Eliman
11	Komisaris Utama	Anthony Salim
12	Komisaris	Benny Setiawan Santoso
13	Direktur	Ricardo Gelael
14	Komisaris ( Independen)	P.L. Gunawan Solaiman
15	Direktur Utama	Dick Gelael

f. Pemegang Saham:

No.	Pemegang Saham	Kepemilikan	% Kepemilikan
1	PT Gelael Pratama	196,350,000	44.00%
2	PT Megah Eraraharja	160,650,000	36.00%
3	Pershing Lic Main Custody Acc.	46,000,000	10.31%

g. Kegiatan Perusahaan: Manufaktur dan Distributor Makanan dan Minuman

**6. PT Indofood Sukses makmur Tbk**

- a. Kode Perusahaan: INDF
- b. Tanggal Berdiri: 14 Agustus 1990
- c. Tanggal Listing: 14 Juli 1994
- d. Alamat:

1) Kantor Pusat: Gedung Ariobimo Central, Lt.12 Jl. H.R. Rasuna said X-2 Kav Jakarta.

Telp. (021) 5228822, 5268768, Fax. (021) 5226014

2) Pabrik: Kampung Jarakosta, Desa Sukadanau, Cibitung, Bekasi. Telp. (021) 8718766, Fax. (021) 8718806

e. Susunan Pengurus:

No.	Jabatan	Nama
1	Wakil Direktur Utama	Darmawan Sarsito
2	Direktur	Tjhie The Fie
3	Direktur	Taufik Wiraatmadja
4	Komisaris	Benny Setiawan Santoso
5	Komisaris	Albert Del Rosario
6	Komisaris Independen	Drs. Utomo Josodirdjo
7	Komisaris Independen	Prof. Dr. Wahyudi Prakasa
8	Komisaris	Robert C. Nicholson
9	Komisaris	Graham L. Pickles
10	Wakil Direktur Utama	Cesar M. De La Cruz
11	Komisaris	Ibrahim Risjad (WK)
12	Direktur	Aswan Tukiati
13	Komisaris Utama	Manuel V. Pangilinan
14	Direktur Utama	AntonyY Salim
15	Komisaris	Edward A. Tortorici
16	Wakil Direktur Utama	Franciscus Welirang
17	Komisaris Independen	Torstein Stephansen
18	Corporate Secretary	Werianty Setiawan
19	Direktur	Peter Kradolfer

f. Pemegang Saham:

No.	Pemegang Saham	Kepemilikan	% Kepemilikan
1	CAB Holdings Limited	4,394,603,450	46.53%
2	PT Indofood Sukses Makmur	915,600,000	9.69%

g. Kegiatan Perusahaan: Mengolah Makanan

## 7. PT Multi Bintang Indonesia Tbk

- a. Kode Perusahaan: MLBI
- b. Tanggal Berdiri: 03 Juni 1929
- c. Tanggal Listing: 15 Desember 1981
- d. Alamat Kantor Pusat: Jl. Daan Mogot Km.19 Tangerang, Banten  
Telp. 6190108, 5450750, 5450742, Fax. 6190190
- e. Susunan Pengurus:

No.	Jabatan	Nama
1	Komite Audit (Anggota)	Irwan Habsjah
2	Komisaris	Theodore Permadi Rahmad
3	Direktur	Herman Van De Bergh
4	Komisaris	Siep Hiemstra
5	Corporate Secretary	Jasper Hamaker
6	Direktur	Bambang Britono
7	Direktur Utama	Michiel Egeler
8	Komisaris Utama	Cosmas Batubara
9	Komisaris	Bobby Henry Noya
10	Komite Audit (Ketua)	Subarto Zaini
11	Komisaris Independen	Subarto Zaini
12	Direktur	Jasper Christiaan Hamaker
13	Komisaris Independen	Martiono Hadiano
14	Komita Audit (anggota)	Frans P. Iskandar

- f. Pemegang Saham:

No.	Pemegang Saham	Kepemilikan	% Kepemilikan
1	Heineken International BV	16,000,428	75.00%
2	Hollandsc Administratiekantoo	1,565,560	7.00%

- g. Kegiatan Perusahaan: Mengolah Minuman

## 8. PT Mayora Indah Tbk

- a. Kode Perusahaan: MYOR
- b. Tanggal Berdiri: 17 Pebruari 1977
- c. Tanggal Listing: 04 Juli 1990
- d. Alamat Kantor Pusat: JL. Tomang Raya No. 21-23 JAKARTA  
Telp. (021) 5663037, 6191499, 5655311, Fax. (021) 5655323
- e. Susunan Pengurus:

No.	Jabatan	Nama
1	Direktur	Ongkie Tedjasurja
2	Direktur	Andre Sukendra
3	Komite Audit (Ketua)	Agustian Widjanarko
4	Komisaris ( Independen)	Agustian Widjanarko
5	Komisaris	Hendrawan Atmadja
6	Komite Audit (Anggota)	Drs. Thomas Suharsono Wirawan
7	Direktur Utama	Gunawan Atmadja
8	Komite Audit (Anggota)	Budiono Djuandi SE, AK
9	Komisaris Utama	Jogi Hendra Atmadja
10	Direktur	Hermawan Lesmana

- f. Pemegang Saham:

No.	Pemegang Saham	Kepemilikan	% Kepemilikan
1	Unita Branindo	252,449,894	32.93%

- g. Kegiatan Perusahaan: Mengolah Makanan

## 9. PT Prasadha Aneka Niaga Tbk

- a. Kode Perusahaan: PSDN
- b. Tanggal Berdiri: 16 April 1974

- c. Tanggal Listing: 18 Oktober 1994
- d. Alamat Kantor Pusat: Gedung Plaza Sentral Lt. 20 Jl. Jendral Sudirman No. 47 Jakarta. Telp. (021) 579 04478, 579 04488.  
Fax. (021) 527-4948, 2523428
- e. Susunan Pengurus:

No.	Jabatan	Nama
1	Presiden Komisaris	Mansjur Tandiono
2	Wakil Direktur Utama	Didik Tandiono, MSC
3	Komite Audit (Anggota)	Henryanto Handoko Petrus
4	Komite Audit (Anggota)	Kasmita Wijaya, SE
5	Komisaris	Made Sudharta
6	Direktur Utama	Jeffry Sanus (WK)
7	Wakil Komisaris Utama	Drs. Widyono Lianto
8	Direktur	Munardji Soedargo
9	Direktur	H. Sjamsul Bachri U
10	Direktur	Budi Pringgo S
11	Komisaris	John Michael Hilton
12	Komisaris Independen	Agus Soegiarto
13	Direktur	Lie Sukiantono B
14	Komite Audit (Ketua)	Drs. Fery Yennoto
15	Komisaris ( Independen)	Drs. Fery Yennoto

- f. Pemegang Saham:

No.	Pemegang Saham	Kepemilikan	% Kepemilikan
1	Innovest Offshore Ventures Ltd.	820,800,000	57.00%
2	The Adm Maculus Fund L.P.	259,200,000	18.00%
3	PT Aneka Bumi Prasadha	136,500,000	9.48%
4	PT Aneka Agropasadha	114,000,000	7.92%

- g. Kegiatan Perusahaan: Mengolah kopi, coklat dan vanilla.

## 10. PT Pioneerindo Gourmet International Tbk

- a. Kode Perusahaan: PTSP
- b. Tanggal Berdiri: 13 Des 1983
- c. Tanggal Listing: 30 Mei 1994
- d. Alamat:
  - 1) Kantor Pusat: Gedung Jaya Lt.5, Jl. M.H. Thamrin No. 12 Jakarta.  
Telp. (021) 314 7654, 315 7611, Fax. 021- 3157609
  - 2) Korespondensi: Gedung Jaya, Lt. 6 Jl. M.H. Thamrin No.12 Jakarta Pusat.  
Telp. 021 314 7654, 315 7611, Fax. 021 315 7609
- e. Susunan Pengurus:

No.	Jabatan	Nama
1	Komite Audit (Anggota)	Teddy Sujana
2	Komite Audit (Anggota)	Irawan Kurniadi
3	Direktur	Cecep Rakhman
4	Direktur Utama	Kusuwandi Tamin
5	Corporate Secretary	Kusuwandi Tamin
6	Direktur	Susanna Kusnowo
7	Komisaris Utama	Tjan Soen Eng
8	Direktur	Teh Kian kun
9	Komisaris ( Independen)	Suhanda Wiraatmadja
10	Komisaris	Iskonda Japiar Budhi
11	Komite Audit (Ketua)	Suhanda Wiraatmadja

## f. Pemegang Saham:

No.	Pemegang Saham	Kepemilikan	% Kepemilikan
1	Deutsche Bank Ag (Private Banking) Singapore A/C.214601-400	131,165,900	59.40%
2	ABM Amro Bank N.V Singapore Branch S/a Ac	30,697,000	13.90%
3	The Bank of New York As Custodian Or Trustee for Non Treaty	22,066,320	9.99%
4	PT Bayu Buana Tbk	19,682,000	8.91%
5	Diamond Millenium Ltd.	11,300,080	5.12%

## g. Kegiatan Perusahaan: Restoran

**11. PT Sekar Laut Tbk**

a. Kode Perusahaan: SKLT

b. Tanggal Berdiri: 19 Juli 1976

c. Tanggal Listing: 08 September 1993

d. Alamat:

1) Kantor Pusat: JL Raya Darmo 23-25 Surabaya.

Telp. (031) 567 1371, Fax. (031) 567 2318

2) Korespondensi: Wisma Nugra Santana 9th. Floor Suite  
916, Jl. Jend. Sudirman Kav.7-8 Jakarta.

Telp. (021) 570 4988, Fax. (021) 570 4989



## e. Susunan Pengurus:

No.	Jabatan	Nama
1	Direktur	John Gozal
2	Komisaris ( Independen)	Charharine Ong Soen Bie
3	Presiden Komisaris	ILoddy Gunadi
4	Komisaris	Renatus Asnadi
5	Direktur Utama	Harry Sunogo
6	Direktur	Tjahjono Haryono
7	Corporate Secretary	Arief Budi Kurniawan

## f. Pemegang Saham:

No.	Pemegang Saham	Kepemilikan	% Kepemilikan
1	Omnistar Investment Holdings Limited	184,980,375	26.78%
2	Alamiah Sari	180,728,750	26.16%
3	Malvina Investment Limited	118,915,875	17.22%
4	Shadforth Agents Limited	92,490,000	13.39%
5	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	86,625,500	12.54%

## g. Kegiatan Perusahaan: Pengolahan Makanan dan Minuman

**12. PT Siantar Top Tbk**

a. Kode Perusahaan: STTP

b. Tanggal Berdiri: 12 Mei 1987

c. Tanggal Listing: 16 Desember 1996

d. Alamat:

1) Kantor Pusat: Jl. Tambak Sawah No. 21-23 Waru  
Sidoardjo 61256 Jawa Timur.

Telp. (031) 8667382, Fax. (031)8667380

2) Pabrik: Jl. Tambak Sawah No. 21-23 Waru - Sidoarjo

61256 Jawa Timur.

Telp. (031) 8667382, Fax. (031) 8667380

e. Susunan Pengurus:

No.	Jabatan	Nama
1	Direktur	Armin
2	Corporate Secretary	Armin
3	Komite Audit (Anggota)	Moh. Anshari Rahmat
4	Komite Audit (Anggota)	Gabi Widjaja
5	Komite Audit (Ketua)	Ferriyus
6	Komisaris Independen	Ferriyus
7	Direktur Utama	Shindo Sumidomo
8	Direktur	Pitoyo
9	Komisaris Utama	Agus Susanto

f. Pemegang Saham:

No.	Pemegang Saham	Kepemilikan	% Kepemilikan
1	PT Shindo Tiara Tunggal	791,050,000	60.39%
2	Shindo Sumidomo	85,286,500	6.51%
3	Mariati	78,834,500	6.02%

g. Kegiatan Perusahaan: Memproduksi makanan ringan

### 13. PT Suba Indah Tbk

a. Kode Perusahaan: SUBA

b. Tanggal Berdiri: 19 Agustus 1994

c. Tanggal Listing: 11 Desember 1991

d. Alamat:

1) Kantor Pusat: Mayapada Tower 20th Floor Suite 01 Jl.

Jend. Sudirman Kav. 28 Jakarta.

Telp. (021) 5212344, Fax. (021) 5210846

2) Pabrik: Jl. Raya Jakarta Bogor Km. 31, Cimanggis –

Bogor

Telp. (021) 8711334, 8711335, 8710303, 8710547

Fax. (021) 8711391

e. Susunan Pengurus:

No.	Jabatan	Nama
1	Komisaris ( Independen)	Drs. Soepeno Sumardjo
2	Direktur	Ir. K. Murdiyanto
3	Direktur Utama	Teddy Tjokrosapoetro
4	Komite Audit (Anggota)	Hendri
5	Komite Audit (Anggota)	Eka Rijani Jahja
6	Komisaris Utama	Benny Tjokrosapoetro
7	Komisaris ( Independen)	Insanial Burhamzah
8	Direktur	H. Nurdin Nawas
9	Komite Audit (Ketua)	Hadi Widjaja Purnomo

f. Pemegang Saham:

No	Pemegang Saham	Kepemilikan	% Kepemilikan
1	PT Kridajaya Upayaperdana	44,914,500	14.79%
2	PT Maxima Investindo Utama	33,846,500	11.15%
3	PT Surya Inti Kharisma	33,522,875	11.04%
4	PT Panca Global Securities Tbk	21,565,000	7.10%

g. Kegiatan Perusahaan: Manufaktur dan Distributor Makanan, Minuman, dan Industri Jagung

#### 14. PT Ultra Jaya Milk Tbk

- a. Kode Perusahaan: ULTJ
- b. Tanggal Berdiri: 02 Nopember 1971
- c. Tanggal Listing: 02 Juli 1990
- d. Alamat:
  - 1) Kantor Pusat: Jl. Raya Cimareme No.143 Padalarang – Bandung, Jawa Barat.  
Telp. (022) 665461, 6654610  
Fax. (022) 6654612
  - 2) Pabrik: Jl. Raya Cimareme No. 131 Padalarang 40552 - Kab. Bandung, Jawa Barat.  
Telp. (022) 654798, 654610, 652922, 658479  
Fax. (022) 654612
- e. Susunan Pengurus:

No.	Jabatan	Nama
1	Direktur Utama	Sabana Prawirawidjaja
2	Komite Audit (Anggota)	Drs. Abu Sarjono S., Ak
3	Direktur	Ir. Y. Isnandar
4	Komite Audit (Anggota)	Nadi Rusnadi, SH.
5	Komite Audit (Ketua)	Endang Suharya
6	Komisaris ( Independen)	Endang Suharya
7	Direktur	Samudera Prawira W
8	Komisaris Utama	Supiandi Prawira W
9	Komisaris	Dr. H. Soeharsono Sagir

## f. Pemegang Saham:

No	Pemegang Saham	Kepemilikan	% Kepemilikan
1	PT Prawirawidjaja Prakarsa	618,076,065	21.00%
2	PT Indolife Pensiontama	500,000,000	17.00%
3	PT Nikko Securities Indonesia	157,152,000	5.00%

## g. Kegiatan Perusahaan: Memproduksi Susu dan Jus Buah dalam kemasan

## **BAB V**

### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Pemilihan Sampel**

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 14 perusahaan yang tercatat di BEI, dengan kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Tercatat sebagai emiten sejak tahun 2003 sampai dengan 2006, secara terus menerus (tidak mengalami *delisting*).
2. Pada tahun 2003 sampai dengan tahun 2006 mengeluarkan Laporan Keuangan setiap tahun beserta penjelasannya.
3. Saham perusahaan merupakan saham yang aktif selama periode penelitian.
4. Di dalam Laporan Keuangan tercantum biaya bunga.

Berdasarkan data pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2003 hingga akhir tahun 2006, jumlah perusahaan makanan dan minuman ada 18 perusahaan. Sedangkan sampel yang memenuhi keempat kriteria diatas berjumlah 14 perusahaan.

#### **B. Analisis Data**

Bab V ini merupakan hasil perhitungan berikut pembahasan seluruh data-data sekunder yang telah diperoleh peneliti dari BEI. Data yang digunakan adalah Laba Bersih, Total Aktiva, Total Ekuitas, Penjualan Bersih, Hutang Jangka Panjang, EBIT, Biaya Bunga, Pajak, Modal Saham, Harga saham, dan SBI, IHSG.

Pada penelitian ini, peneliti bertujuan:

1. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman berdasarkan rasio profitabilitas.
2. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman bila diukur dengan metode *Economic Value Added* (EVA).
3. Untuk melihat metode mana yang paling erat hubungannya dengan *return* saham.

Dalam melakukan perhitungan pada penelitian ini, peneliti menggunakan program *Microsoft Office Excel 2003* dan *SPSS 15.0*.

Berikut ini adalah seluruh rumusan masalah penelitian:

1. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman berdasarkan rasio profitabilitas (ROA, ROE, dan NPM)?
2. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman bila diukur dengan metode *Economic Value Added* (EVA)?
3. Bagaimana hubungan antara *return* saham dengan ROA, *return* saham dengan ROE, *return* saham dengan NPM, dan *return* saham dengan EVA?

Untuk menjawab rumusan masalah, maka langkah yang harus dilakukan adalah:

1. Menghitung Rasio Profitabilitas (ROA, ROE, NPM), kemudian menghitung nilai rata-rata selama empat tahun.

**a. Menghitung ROA (*Return On Assets*)**

ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

**Tabel V.1**  
**Nilai ROA (*Return On Assets*)**  
**Tahun 2003-2006**

No.	Kode Perusahaan	ROA (%)				Rata-rata
		Th.2003	Th.2004	Th.2005	Th.2006	
1	ADES	1,83	-144,04	-56,77	-55,22	-63,55
2	AQUA	11,86	13,66	8,81	6,14	10,12
3	AISA	-2,5	0,02	0,04	0,12	-0,58
4	DAVO	10,29	6,27	5,16	7,25	7,24
5	FAST	12,93	11,11	10,93	14,25	12,31
6	INDF	3,94	2,41	0,84	4,1	2,82
7	MLBI	18,68	15,45	15,12	12,05	15,33
8	MYOR	6,54	6,65	3,94	6,2	5,83
9	PSDN	468,44	0,52	41,65	4,11	128,68
10	PTSP	-7,43	-24,7	6,1	-2,44	-7,12
11	SKLT	9,62	-37,93	93,65	4,89	17,56
12	STTP	6,17	6,08	2,23	3,09	4,39
13	SUBA	-12,16	-13	-39,25	-6,54	-17,74
14	ULTJ	0,67	0,34	0,36	1,18	0,64

Sumber: data sekunder tahun 2003-2006, diolah

**b. Menghitung ROE (*Return On Equity*)**

ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

Dimana ROE sudah diketahui pada laporan keuangan. Berikut adalah nilai

ROE:



**Tabel V.2**  
**Nilai ROE (*Return On Equity*)**  
**Tahun 2003-2006**

No.	Kode Perusahaan	ROE (%)				Rata-rata
		Th.2003	Th.2004	Th.2005	Th.2006	
1	ADES	3,9	-848,78	135,67	59,43	-162,45
2	AQUA	22,92	25,85	15,88	10,92	18,89
3	AISA	-8,68	0,09	0,04	0,14	-2,10
4	DAVO	15,58	14,35	11,55	20,11	15,40
5	FAST	21,87	18,43	18,09	23,92	20,58
6	INDF	14,74	8,88	2,88	13,41	9,98
7	MLBI	33,63	32,64	38,18	37,08	35,38
8	MYOR	10,32	9,79	5,11	9,65	8,72
9	PSDN	-822,06	-0,94	147,43	12,85	-165,68
10	PTSP	-41,12	1768,58	221,7	-2152,33	-50,79
11	SKLT	-3,18	11,26	443,57	19,7	117,84
12	STTP	10,38	8,99	3,24	4,21	6,71
13	SUBA	-37,44	-55,33	363,66	36,47	76,84
14	ULTJ	1,33	0,54	0,56	1,81	1,06

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

**c. Menghitung *Net Profit Margin (NPM)***

NPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}}$$

Dimana NPM sudah diketahui pada laporan keuangan. Berikut adalah nilai

NPM:

**Tabel V.3**  
**Nilai NPM (*Net Profit Margin*)**  
**Tahun 2003-2006**

No.	Kode Perusahaan	NPM (%)				Rata-rata
		Th.2003	Th.2004	Th.2005	Th.2006	
1	ADES	2,08	-118,14	-82,96	-95,37	-73,60
2	AQUA	5,76	6,87	4,12	2,93	4,92
3	AISA	-5,05	0,04	0,02	0,04	-1,24
4	DAVO	10,76	9,59	8,04	11,85	10,06
5	FAST	4,56	4,03	4,02	5,40	4,50
6	INDF	3,38	2,11	0,66	3,01	2,29
7	MLBI	16,03	12,14	10,21	8,26	11,66
8	MYOR	7,61	6,18	2,68	4,75	5,305
9	PSDN	910,19	0,34	30,54	2,28	235,84
10	PTSP	-5,40	-13,08	3,06	-1,27	-4,17
11	SKLT	7,05	-30,93	54,76	2,39	8,32
12	STTP	4,45	4,01	1,66	2,60	3,18
13	SUBA	-30,95	-30,53	-150,26	-137,65	-87,35
14	ULTJ	1,53	0,81	0,64	1,76	1,19

Sumber: website www.idx.co.id

## 2. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Dalam perhitungan EVA dibutuhkan data-data keuangan perusahaan yang digunakan dalam penentuan nilai EVA secara keseluruhan, yang meliputi EBIT, NOPAT, biaya bunga, pajak, *total assets*, total hutang, total modal, modal saham, dan biaya ekuitas.

Berikut adalah langkah perhitung EVA:

### a. Menghitung Biaya Hutang Setelah Pajak

Biaya hutang setelah pajak dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$kd^* = kd (1 - T)$$

Dengan menggunakan rumus diatas, dilakukan perhitungan Biaya Hutang Setelah Pajak. Perhitungan selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 2, sedangkan ringkasan hasil perhitungannya dapat dilihat pada tabel V.4 dibawah ini.

**Tabel V.4**  
**Ringkasan Hasil Perhitungan Biaya Hutang Setelah Pajak (kd\*)**  
**Tahun 2003-2006**

No.	Kode Perusahaan	kd* 2003	kd* 2004	kd*2005	kd*2006
1	ADES	-0,024554134	-0,039973414	0,461366783	1,932658921
2	AQUA	0,000571763	0,000746328	0,005357143	0,006681355
3	AISA	0,167945453	0,091412479	-0,078608547	0,033187987
4	DAVO	0,016940442	0,006627153	0,00572352	0,059180887
5	FAST	0,021393237	0,010750758	0,011648094	0,008530084
6	INDF	0,082267086	0,066558229	0,042829402	0,103708214
7	MLBI	0,000134596	0,00177991	0,018277102	0,078750455
8	MYOR	0,107409738	0,099977185	0,067978476	0,074811076
9	PSDN	-5,673566629	-0,011867445	2,702266705	0,080222518
10	PTSP	-0,206915137	-0,506508733	0,058173266	0,083390342
11	SKLT	0,01228318	0,009586709	0,047114309	0,027762105
12	STTP	-0,064875724	0,119529121	0,054741848	0,019515293
13	SUBA	0,290525844	0,26252828	0,113168133	0,046789651
14	ULTJ	0,206386538	0,987837836	0,303505806	0,345773588

Sumber: data sekunder tahun 2003-2006, diolah

**b. Menghitung biaya ekuitas ( $k_e$ )**

Biaya ekuitas dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$k_e = k_{BR} + \beta \times (k_m - k_{BR})$$

Dengan menggunakan rumus diatas, dilakukan perhitungan Biaya Ekuitas.

Perhitungan selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 3, sedangkan ringkasan hasil perhitungannya dapat dilihat pada tabel V.5 dibawah ini.

**Tabel V.5**  
**Ringkasan Hasil Perhitungan Biaya Ekuitas (*ke*)**  
**Tahun 2003-2006**

No.	Kode Perusahaan	<i>ke</i> 2003	<i>ke</i> 2004	<i>ke</i> 2005	<i>ke</i> 2006
1	ADES	0,29548	0,23833	0,14186	0,28515
2	AQUA	0,22331	0,18259	0,13698	0,22139
3	AISA	-0,3958	-0,2956	0,09511	-0,3256
4	DAVO	0,42383	0,33747	0,15054	0,39856
5	FAST	-0,0994	-0,0666	0,11516	-0,0637
6	INDF	0,35012	0,28054	0,14556	0,33343
7	MLBI	0,20527	0,16866	0,13576	0,20544
8	MYOR	0,55992	0,44258	0,15975	0,5188
9	PSDN	0,42229	0,33628	0,15044	0,39719
10	PTSP	-0,0855	-0,0559	0,1161	-0,0514
11	SKLT	0,11712	0,10058	0,1298	0,12756
12	STTP	0,28259	0,22838	0,14099	0,27376
13	SUBA	0,24754	0,20131	0,13862	0,24279
14	ULTJ	0,35682	0,28571	0,14601	0,33935

Sumber: data sekunder tahun 2003-2006, diolah

### b.1 Menghitung *Return Saham* (*Rit*)

*Return* saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Rit = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Ringkasan hasil perhitungannya dapat dilihat pada tabel V.6 dibawah ini.

**Tabel V.6**  
**Ringkasan Hasil Perhitungan *Return Saham (Rit)***  
**Tahun 2003-2006**

No.	Kode Perusahaan	Rit 2003	Rit 2004	Rit 2005	Rit 2006
1	ADES	0,448276	1,47619	-0,36154	-0,33133
2	AQUA	0,274667	0,035565	0,272727	0,746032
3	AISA	-0,31818	-0,57778	1,263158	-0,18605
4	DAVO	3,666667	-0,47619	-0,63636	6,375
5	FAST	0,027778	-0,08108	0,411765	0,516667
6	INDF	0,458333	-0,08571	0,1375	0,483516
7	MLBI	0,2	0,287879	0,176471	0,1
8	MYOR	1,5	0,342105	-0,35686	0,97561
9	PSDN	-0,12	-0,04545	-0,2381	0,25
10	PTSP	-0,2	0	0	0
11	SKLT	-0,125	0,285714	-0,11111	-0,2875
12	STTP	-0,26923	0	-0,21053	0,4
13	SUBA	3,166667	-0,24	0,473684	-0,32143
14	ULTJ	-0,25	0,011111	-0,31868	0,403226

Sumber: data sekunder tahun 2003-2006, diolah

## b.2 Menghitung pergerakan IHSG ( $R_{mt}$ )

$R_{mt}$  dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dengan menggunakan rumus diatas, dilakukan perhitungan pergerakan IHSG ( $R_{mt}$ ), yang merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan dalam portofolio pasar. Hasil perhitungannya dapat dilihat pada lampiran 5.

### **b.3 Menentukan Tingkat suku bunga bebas resiko ( $k_{BR}$ atau $R_{BR}$ )**

Tingkat suku bunga SBI yang digunakan dalam menentukan beta perusahaan merupakan tingkat suku bunga SBI tahunan. Tingkat suku bunga SBI yang digunakan adalah minggu keempat bulan terakhir dalam satu tahun. Data tingkat suku bunga SBI yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)*. Nilai SBI dapat dilihat pada lampiran 11.

### **b.4 Menghitung Beta ( $\beta$ )**

Beta ( $\beta$ ) merupakan suatu pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. (Jogiyanto; 2003: 265).

Koefisien beta ( $\beta$ ) menunjukkan besarnya *return* saham  $i$  terhadap perubahan *return* pasar. Jika ( $\beta$ ) < 1, berarti saham kurang berfluktuasi jika dibandingkan dengan perubahan *return* pasar. Jika ( $\beta$ ) = 1, berarti *excess return* saham bervariasi secara proporsional dengan *excess return* pasar. Jika ( $\beta$ ) > 1, berarti saham itu memiliki *return* yang lebih berfluktuasi jika dibandingkan dengan perubahan *return* pasar (Halim, 2005: 18).

Beta ( $\beta$ ) dapat dihitung dengan menggunakan teknik regresi. Teknik regresi untuk mengestimasi Beta ( $\beta$ ) suatu sekuritas dapat dilakukan dengan menggunakan *return-return* sekuritas sebagai variabel

dependen dan *return-return* pasar sebagai variabel independen (Jogiyanto, 2003: 269).

Dengan menggunakan teknik regresi diatas, maka dapat dihasilkan Beta ( $\beta$ ) yang selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 4.

**d. Menghitung Struktur Permodalan perusahaan dari neraca.**

Struktur permodalan perusahaan meliputi proporsi hutang dan proporsi modal.

Proporsi hutang dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Proporsi Hutang Jangka Panjang (Wd)} = \frac{\text{Total HJP}}{\text{Total HJP} + \text{Total Ekuitas}}$$

Dengan menggunakan rumus diatas, dilakukan perhitungan proporsi hutang perusahaan. Perhitungan selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 6, sedangkan ringkasan hasil perhitungannya dapat dilihat pada tabel V.7 dibawah ini

**Tabel V.7**  
**Ringkasan Hasil Perhitungan Proporsi Hutang Perusahaan (Wd)**  
**Tahun 2003-2006**

No.	Kode Perusahaan	Wd 2003	Wd 2004	Wd 2005	Wd 2006
1	ADES	0,1874	0,5868	-0,2769	-0,1052
2	AQUA	0,4308	0,3867	0,3889	0,3760
3	AISA	0,6207	0,6005	0,4820	0,5379
4	DAVO	0,3391	0,5628	0,5462	0,6145
5	FAST	0,1441	0,1482	0,1458	0,1410
6	INDF	0,6272	0,5964	0,5665	0,4627
7	MLBI	0,0705	0,0738	0,1266	0,1534

**Lanjutan****Tabel V.7****Ringkasan Hasil Perhitungan Proporsi Hutang Perusahaan (Wd)  
Tahun 2003-2006**

No.	Kode Perusahaan	Wd 2003	Wd 2004	Wd 2005	Wd 2006
8	MYOR	0,3231	0,2384	0,2849	0,2701
9	PSDN	2,6062	2,4176	0,6693	0,5314
10	PTSP	0,7434	1,0232	0,9620	0,9984
11	SKLT	-3,0626	-2,6591	0,6329	0,5930
12	STTP	0,1150	0,1165	0,1122	0,1094
13	SUBA	0,4008	0,3943	9,3543	-62,1144
14	ULTJ	0,3315	0,3310	0,1780	0,0867

Sumber: data sekunder tahun 2003-2006, diolah

Proporsi modal dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Proporsi Ekuitas}(We) = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total HJP} + \text{Total Ekuitas}}$$

Dengan menggunakan rumus diatas, dilakukan perhitungan proporsi modal perusahaan. Perhitungan selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 7, sedangkan ringkasan hasil perhitungannya dapat dilihat pada tabel V.8 dibawah ini.

**Tabel V.8****Ringkasan Hasil Perhitungan Proporsi Modal Perusahaan (We)  
Tahun 2003-2006**

No.	Kode Perusahaan	We 2003	We 2004	We 2005	We 2006
1	ADES	0,8126	0,4132	1,2769	1,1173
2	AQUA	0,5692	0,6133	0,6111	0,6240
3	AISA	0,3793	0,3995	0,5169	0,4621
4	DAVO	0,6609	0,4372	0,4538	0,3855
5	FAST	0,8559	0,8518	0,8542	0,8590



**Lanjutan Tabel V.8**  
**Ringkasan Hasil Perhitungan Proporsi Modal Perusahaan (We)**  
**Tahun 2003-2006**

No.	Kode Perusahaan	We 2003	We 2004	We 2005	We 2006
6	INDF	0,3728	0,4036	0,4335	0,5373
7	MLBI	0,9295	0,9262	0,8734	0,8466
8	MYOR	0,6769	0,7616	0,7151	0,7299
9	PSDN	-1,6062	-1,4176	0,3307	0,4686
10	PTSP	0,2566	-0,0232	0,0380	0,0016
11	SKLT	4,0626	3,6591	0,3671	0,4070
12	STTP	0,8850	0,8835	0,8878	0,8906
13	SUBA	0,5992	0,6066	-8,3543	63,1144
14	ULTJ	0,6685	0,6690	0,8220	0,9133

Sumber: data sekunder tahun 2003-2006, diolah

**e. Menghitung Biaya Modal Rata-rata Tertimbang/ *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*.**

WACC dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$WACC = (wd \times kd *) + (we \times ke)$$

Dengan menggunakan rumus diatas, dilakukan perhitungan Biaya Modal Rata-rata Tertimbang. Perhitungan selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 8, sedangkan ringkasan hasil perhitungannya dapat dilihat pada tabel V.9 dibawah ini.

**Tabel V.9**  
**Ringkasan Perhitungan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)**  
**Tahun 2003-2006**

No.	Kode Perusahaan	WACC 2003	WACC 2004	WACC 2005	WACC 2006
1	ADES	0,2355	0,0750	0,0534	0,1153
2	AQUA	0,1274	0,1123	0,0858	0,1407
3	AISA	-0,0459	-0,0632	0,0113	-0,1326
4	DAVO	0,2859	0,1513	0,0714	0,1900
5	FAST	-0,0820	-0,0551	0,1001	-0,0535
6	INDF	0,1821	0,1529	0,0874	0,2271
7	MLBI	0,1908	0,1563	0,1209	0,1860
8	MYOR	0,4137	0,3609	0,1336	0,3989
9	PSDN	-15,4647	-0,5054	1,8584	0,2288
10	PTSP	-0,1758	-0,5170	0,0604	0,0832
11	SKLT	0,4382	0,3425	0,0775	0,0684
12	STTP	0,2426	0,2157	0,1313	0,2459
13	SUBA	0,2648	0,2256	-0,0995	12,4173
14	ULTJ	0,3070	0,5181	0,1740	0,3399

Sumber: data sekunder tahun 2003-2006, diolah

**f. *Net Operating After Tax* (NOPAT)**

NOPAT sudah diketahui pada laporan keuangan, untuk selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 9.

**f. Menghitung *Economic Value Added* (EVA).**

EVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Perhitungan selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 10, sedangkan ringkasan hasil perhitungannya dapat dilihat pada tabel V.10 dibawah ini.

**Tabel V.10**  
**Ringkasan Hasil Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)**  
**Tahun 2003-2006**

No.	Kode Perusahaan	EVA 2003 (jutaan Rp)	EVA 2004 (jutaan Rp)	EVA 2005 (jutaan Rp)	EVA 2006 (jutaan Rp)
1	ADES	-21.549,6655	66.689,1500	-113.719,9974	-232.219,2823
2	AQUA	-7.279,8238	15.247,1449	-5.843,0382	-59.453,9216
3	AISA	34.412,3444	31.451,8136	-9.678,7779	30.282,0855
4	DAVO	-162.520,4901	-119.523,8919	139,0896	-261.339,3085
5	FAST	45.742,9020	46.888,5460	10.843,4837	82.508,7520
6	INDF	-824.160,6599	-686.616,8358	-384.363,5016	-1.018.498,9210
7	MLBI	17.144,4236	24.709,9717	53.906,9167	43.254,6429
8	MYOR	-394.740,1891	-323.481,3991	-103.932,1144	-416.978,7179
9	PSDN	1.199.609,7170	22.540,7558	962.324,1800	-29.458,9971
10	PTSP	-835,8188	-34.305,0070	1.746,6880	-7.967,4403
11	SKLT	23.166,5670	28.120,7975	-12.402,5300	-16.038,7421
12	STTP	-48.675,8838	-44.135,8317	-33.894,0324	-84.564,2471
13	SUBA	-180.831,7040	-156.475,7744	-275.747,6140	-94.048,1279
14	ULTJ	-196.908,9310	-206.488,1496	-114.824,6900	-265.523,0107

Sumber: data sekunder tahun 2003-2006, diolah

**Tabel V.11**  
**Ringkasan Hasil Perhitungan Rata-rata *Economic Value Added* (EVA)**  
**Tahun 2003-2006**

No.	Kode Perusahaan	Rata-rata EVA (Jutaan Rp)
1	ADES	-75.199,95
2	AQUA	-14.332,41
3	AISA	21.616,87
4	DAVO	-135.811,15
5	FAST	46.495,92
6	INDF	-728.409,98
7	MLBI	34.753,99

**Lanjutan Tabel V.11**  
**Ringkasan Hasil Perhitungan Rata-rata *Economic Value Added* (EVA)**  
**Tahun 2003-2006**

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Rata-rata EVA (Jutaan Rp)</b>
8	MYOR	-309.783,11
9	PSDN	538.753,91
10	PTSP	-10.340,39
11	SKLT	5.711,52
12	STTP	-52.817,50
13	SUBA	-176.775,81
14	ULTJ	-195.936,20

Sumber: data sekunder tahun 2003-2006, diolah

**3. Menghitung Koefisien Korelasi (r) antara ROA dengan *return* saham, ROE dengan *return* saham, dan NPM dengan *return* saham, serta EVA dengan *return* saham.**

Dengan menggunakan teknik korelasi *Pearson Product Moment* maka dilakukan perhitungan nilai koefisien korelasi. Dalam melakukan analisis ini penulis menggunakan SPSS 15.0 for windows.

Hipotesis yang diajukan adalah:

1)  $H_0 : \rho = 0$  (tidak ada hubungan antara ROA dan *return* saham)

$H_1 : \rho \neq 0$  (ada hubungan antara ROA dan *return* saham)

**Correlations**

		return_saham	ROA
return_saham	Pearson Correlation	1	-,079
	Sig. (1-tailed)		,280
	N	56	56
ROA	Pearson Correlation	-,079	1
	Sig. (1-tailed)	,280	
	N	56	56

Dari hasil perhitungan dari sampel yang berjumlah 14 perusahaan selama 4 tahun periode penelitian yang dijadikan satu, maka korelasi yang dihasilkan sebesar -0,079, tidak signifikan pada taraf 0,05. Probabilitas yang dihasilkan sebesar 0,280 ( $>0,05$ ). Karena arah yang dihasilkan adalah negatif, maka ini berarti  $H_0$  diterima.

2)  $H_0 : \rho = 0$  (tidak ada hubungan antara ROE dan *return* saham)

$H_1 : \rho \neq 0$  (ada hubungan antara ROE dan *return* saham)

**Correlations**

		return_saham	ROE
return_saham	Pearson Correlation	1	-,034
	Sig. (1-tailed)		,403
	N	56	56
ROE	Pearson Correlation	-,034	1
	Sig. (1-tailed)	,403	
	N	56	56

Dari hasil perhitungan dari sampel yang berjumlah 14 perusahaan selama 4 tahun periode penelitian yang dijadikan satu, maka korelasi yang dihasilkan sebesar -0,034, tidak signifikan pada taraf 0,05.

Probabilitas yang dihasilkan sebesar 0,403 ( $>0,05$ ). Karena arah yang dihasilkan adalah negatif, maka ini berarti  $H_0$  diterima.

3)  $H_0 : \rho = 0$  (tidak ada hubungan antara NPM dan *return* saham)

$H_1 : \rho \neq 0$  (ada hubungan antara NPM dan *return* saham)

**Correlations**

		return_saham	NPM
return_saham	Pearson Correlation	1	-,048
	Sig. (1-tailed)		,363
	N	56	56
NPM	Pearson Correlation	-,048	1
	Sig. (1-tailed)	,363	
	N	56	56

Dari hasil perhitungan dari sampel yang berjumlah 14 perusahaan selama 4 tahun periode penelitian yang dijadikan satu, maka korelasi yang dihasilkan sebesar -0,048, tidak signifikan pada taraf 0,05. Probabilitas yang dihasilkan sebesar 0,363 ( $>0,05$ ). Karena arah yang dihasilkan adalah negatif, maka ini berarti  $H_0$  diterima.

4)  $H_0 : \rho = 0$  (tidak ada hubungan antara EVA dan *return* saham)

$H_1 : \rho \neq 0$  (ada hubungan antara EVA dan *return* saham)

**Correlations**

		return_saham	EVA
return_saham	Pearson Correlation	1	-,185
	Sig. (1-tailed)		,086
	N	56	56
EVA	Pearson Correlation	-,185	1
	Sig. (1-tailed)	,086	
	N	56	56

Dari hasil perhitungan dari sampel yang berjumlah 14 perusahaan selama 4 tahun periode penelitian yang dijadikan satu, maka korelasi yang dihasilkan sebesar -0,185, tidak signifikan pada taraf 0,05. Probabilitas yang dihasilkan sebesar 0,086 ( $>0,05$ ). Karena arah yang dihasilkan adalah negatif, maka ini berarti  $H_0$  diterima.

**4. Membandingkan nilai koefisien korelasi.**

Setelah korelasi dihitung, maka selanjutnya diperbandingkan nilai koefisien korelasi antara EVA dengan *return* saham, ROE dengan *return* saham dan ROI dengan *return* saham. Tujuan membandingkannya adalah untuk melihat metode mana yang mempunyai keeratan hubungan dengan *return* saham. Hasil perbandingan dapat kita lihat pada tabel V.12 berikut:

**Tabel V.12. Perbandingan nilai koefisien korelasi.**

Korelasi antara	Koefisien korelasi
ROA- Rit	-0,079
ROE – Rit	-0,034
NPM – Rit	-0,048
EVA – Rit	-0,185

## 5. Pengujian Hipotesa Penelitian

Setelah dilakukan perhitungan koefisien korelasi diatas, maka selanjutnya dilakukan pengujian hipotesa. Pengujian dilakukan dengan menggunakan Uji t, yaitu untuk mengetahui adanya hubungan positif atau tidak antara *variable independent* dengan *variable dependent*. Yaitu antara EVA dengan *return* saham, ROE dengan *return* saham dan ROA dengan *return* saham, dan NPM dengan *return* saham .

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan antara nilai t hitung dengan nilai t tabel. Apabila nilai t hitung  $>$  t tabel berarti *variable independent* secara individu berhubungan secara positif dan signifikan terhadap *variable dependent*. Sebaliknya, jika nilai t hitung  $\leq$  t tabel berarti *variable independent* secara individual tidak berhubungan positif dan signifikan terhadap *variable dependent*.

Hasil uji t dengan menggunakan teknik regresi berganda dengan menggunakan SPSS versi 12.0 dapat dilihat pada tabel dibawah ini:



Tabel V.13 hasil analisis uji t

		Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	29,830	16,436		1,815	,075
	ROA	-,667	,850	-,408	-,785	,436
	ROE	-,007	,039	-,028	-,192	,849
	NPM	,407	,466	,464	,873	,387
	EVA	-8,1E-011	,000	-,226	-1,373	,176

a. Dependent Variable: return\_saham

Dari tabel pengujian diatas dapat dilihat hubungan antara masing-masing variabel:

1) *Return On Assets* (ROA) dan *Return* saham.

Dari table perhitungan diperoleh hasil t hitung =

Nilai t tabel :  $\alpha = 0,05$ ,  $df = n-k$  ( $56-4 = 52$ )

$$= 1,671$$

Nilai t hitung  $-0,785 < t$  tabel 1,671, maka  $H_0$  diterima.

Melihat perbandingan nilai tersebut maka dapat dinyatakan bahwa tidak ada hubungan yang positif antara ROE dengan *return* saham.

2) *Return On Equity* (ROE) dan *Return* saham

Dari tabel perhitungan diperoleh hasil t hitung =

Nilai t tabel :  $\alpha = 0,05$ ,  $df = n-k$  ( $56-4 = 52$ )

$$= 1,671$$

Nilai t hitung  $-0,192 < t$  tabel 1,671, maka  $H_0$  diterima.

Melihat perbandingan nilai tersebut maka dapat dinyatakan bahwa tidak ada hubungan yang positif antara ROA dengan *return* saham.

3) *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return* saham

Dari tabel perhitungan diperoleh hasil t hitung =

Nilai t tabel :  $\alpha = 0,05$ ,  $df = n-k$  ( $56-k = 52$ )

$$= 1,671$$

Nilai t hitung  $0,873 < t$  tabel  $1,671$ , maka  $H_0$  diterima.

Melihat perbandingan nilai tersebut maka dapat dinyatakan bahwa tidak ada hubungan yang positif antara NPM dengan *return* saham.

4) *Economic Value Added* (EVA) dan *Return* saham.

Dari tabel perhitungan diperoleh hasil t hitung =

Nilai t tabel :  $\alpha = 0,05$ ,  $df = n-k$  ( $56-4 = 52$ )

$$= 1,671$$

Nilai t hitung  $-1,373 < t$  tabel  $1,671$ , maka  $H_0$  diterima.

Melihat perbandingan nilai tersebut maka dapat dinyatakan bahwa tidak ada hubungan yang positif antara EVA dengan *return* saham.

### C. Pembahasan

Hasil analisis dari penelitian 14 perusahaan selama tahun 2003 sampai 2006 sebagai sampel ini dapat ditarik kesimpulan untuk menjawab masing-masing rumusan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini.

Pada rumusan masalah pertama, *Return On Assets* (ROA) 14 perusahaan selama empat tahun menunjukkan nilai rata-rata sebesar 8,28 %. artinya setiap 100 total aktiva menghasilkan laba bersih senilai 8,28. Nilai ini menunjukkan rata-rata kinerja keuangan sampel perusahaan baik. *Return On Equity* (ROE) 14 perusahaan selama empat tahun menunjukkan nilai rata-rata sebesar -9,00 %, artinya setiap 100 total ekuitas menghasilkan laba bersih (rugi) senilai -9. Nilai ini menunjukkan rata-rata kinerja keuangan sampel perusahaan kurang baik, hal ini dikarenakan beberapa perusahaan dalam sampel mengalami kerugian. *Net Profit Margin* (NPM) 14 perusahaan selama empat tahun menunjukkan nilai rata-rata sebesar 8,64 %. artinya setiap 100 penjualan bersih menghasilkan laba bersih senilai 8,64. Nilai ini menunjukkan rata-rata kinerja keuangan sampel perusahaan baik.

Rumusan masalah kedua, metode *Economic Value Added* (EVA) 14 perusahaan selama empat tahun menunjukkan nilai rata-rata sebesar Rp - 75.148.160.000, artinya nilai laba bersih yang dihasilkan tidak cukup untuk membayar biaya penggunaan dana. Hal ini dikarenakan beberapa perusahaan tidak mampu menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan karena laba yang dihasilkan tidak mencukupi kebutuhan untuk membayar seluruh kewajibannya kepada penyandang dana dan pemerintah.

Rumusan masalah yang ketiga, yaitu mencari hubungan Rasio Profitabilitas (ROA, ROE, NPM) dan EVA dengan *return* saham untuk melihat metode mana yang paling erat hubungannya dengan *return* saham pada pengukuran kinerja perusahaan makanan dan minuman. Berdasarkan perhitungan korelasi *Pearson Product Moment*

yaitu hipotesis pertama korelasi antara *Return on Asset* (ROA) dengan *return* saham menghasilkan nilai korelasi -0,079 dan probabilitasnya  $> 0,05$ . Tetapi karena arah yang dihasilkan korelasinya adalah negatif, berarti tidak ditemukan adanya hubungan yang positif antara *Return on Asset* (ROA) dengan *return* saham. Hipotesis yang kedua yaitu korelasi antara *Return On Equity* (ROE) dengan *return* saham menghasilkan nilai korelasi -0,034 dan probabilitasnya  $> 0,05$  yang berarti tidak ditemukan adanya hubungan yang positif antara *Return On Equity* (ROE) dengan *return* saham. Hipotesis yang kedua yaitu korelasi antara *Net Profit Margin* (NPM) dengan *return* saham menghasilkan nilai korelasi -0,048 dan probabilitasnya  $> 0,05$  yang berarti tidak ditemukan adanya hubungan yang positif antara *Net Profit Margin* (NPM) dengan *return* saham. Hipotesis yang keempat yaitu korelasi antara *Economic Value Added* dengan *return* saham menghasilkan nilai korelasi -0,185 dan probabilitasnya  $> 0,05$  yang berarti tidak ditemukan adanya hubungan yang positif antara *Economic Value Added* (EVA) dengan *return* saham.

Pengujian hipotesis dengan uji t untuk menguji Hubungan *Return on Asset* (ROA) dengan *return* saham, dimana nilai t hitung  $-0,785 < t$  tabel 1,671,  $H_0$  diterima dan tidak signifikan. Hubungan *Return On Equity* (ROE) dengan *return* saham dimana nilai t hitung  $-0,192 < t$  tabel 1,671,  $H_0$  diterima dan tidak signifikan.. Hubungan *Net Profit Margin* (NPM) dengan *return* saham dimana nilai t hitung  $-0,873 < t$  tabel 1,671,  $H_0$  diterima dan tidak signifikan. Hubungan *Economic Value Added* dengan *return* saham dimana nilai t hitung  $-1,373 < t$  tabel 1,671,  $H_0$  diterima dan tidak signifikan.

Berdasarkan perbandingan nilai koefisien korelasi antara ROA, ROE, NPM dan EVA terhadap *return* saham, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada metode yang memiliki keeratan hubungan dengan *return* saham.

Dalam penelitian ini tidak menunjukkan hubungan yang signifikan antara ROE, ROA, NPM dan EVA dengan *return* saham. Hal ini kemungkinan disebabkan karena data yang digunakan penelitian ini adalah data pada saat perekonomian Indonesia belum begitu stabil dimana masih mengalami gejolak yang cukup besar (adanya krisis moneter). Sehingga harga saham pada saat itu mengalami fluktuasi yang cukup tinggi. Harga saham juga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti kondisi keamanan suatu negara, keadaan politik, adanya inflasi dan faktor lain.

Hasil penelitian konsisten dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, yaitu Sekarningrum Dwi Indah P. S (2001), melakukan penelitian dengan judul: “Analisis Perbandingan Pengukuran Penilaian Kinerja Perusahaan antara Metode EVA dan ROI”. Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui metode yang lebih baik (EVA atau ROI) dalam pengukuran nilai perusahaan publik di BEJ tahun 2000-2001. Sampel yang digunakan adalah 10 perusahaan farmasi yang listing di BEJ. Hasil penelitian menunjukkan analisis korelasi yang dilakukan antara ROI dengan *return* saham menghasilkan nilai sebesar -0,174 dan hasil korelasi antara EVA dengan *return* saham menghasilkan nilai sebesar 0,146. Hasil korelasi tersebut menunjukkan bahwa metode ROI dan EVA tidak berhubungan signifikan terhadap *return* saham. Berarti dalam penelitian ini tidak ada metode yang lebih baik untuk mengukur *return* saham.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian dari Hartono dan Chendrawati (1999) melakukan penelitian dengan judul “ROA and EVA: *A Comparative Empirical Study*”. Penelitian ini bertujuan untuk mencari pengaruh EVA dan ROA terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan adalah 45 saham yang termasuk dalam indeks LQ 45. Saham ini digunakan karena memiliki nilai pasar yang terbaik dan tingkat likuiditas tertinggi. Periode penelitian yang digunakan adalah 3 tahun yaitu periode tahun 1994 sampai dengan akhir tahun 1996. Hasil analisis menunjukkan bahwa korelasi antara ROA dengan *return* saham memiliki nilai positif yang signifikan dibandingkan korelasi antara EVA dengan *return* saham.

## **BAB VI**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Hasil analisis dari penelitian 14 perusahaan selama periode 2003 sampai 2006 sebagai sampel ini dapat ditarik kesimpulan untuk menjawab masing-masing rumusan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang listing di BEI

berdasarkan rasio profitabilitas selama periode 2003-2006 adalah:

*Return On Assets* (ROA) sebesar 8,28% ,yang artinya setiap 100 total aktiva menghasilkan laba bersih senilai 8.28.

*Return On Equity* (ROE) sebesar -9,00%, yang artinya setiap 100 total ekuitas menghasilkan laba bersih (rugi) senilai -9.

*Net Profit Margin* (NPM) sebesar 8,64%, artinya setiap 100 penjualan bersih menghasilkan laba bersih senilai 8.64.

2. Kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang listing di BEI jika diukur dengan metode *Economic Value Added* (EVA) selama periode 2003-2006 adalah: Rp -75.148.160.000, artinya nilai laba bersih yang dihasilkan tidak cukup untuk membayar biaya penggunaan dana.

3. Berdasarkan pengujian hipotesis dengan uji t, maka:

*Return on Asset* (ROA) dengan *return* saham, dimana nilai t hitung  $-0,785 < t$  tabel 1,671, tidak ada hubungan antara *Return on Asset* (ROA) dengan *return* saham.

*Return On Equity* (ROE) dengan *return* saham dimana nilai t hitung  $-0,192 < t$  tabel 1,671, tidak ada hubungan antara *Return On Equity* (ROE) dengan *return* saham.

*Net Profit Margin* (NPM) dengan *return* saham dimana nilai t hitung  $-0,873 < t$  tabel 1,671, tidak ada hubungan antara *Net Profit Margin* (NPM) dengan *return* saham.

*Economic Value Added* (EVA) dengan *return* saham dimana nilai t hitung  $-1,373 < t$  tabel 1,671, tidak ada hubungan antara *Economic Value Added* (EVA) dengan *return* saham.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

1. Keterbatasan dalam mengambil jenis perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini yaitu hanya perusahaan makanan dan minuman saja, sehingga tidak mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan.
2. Keterbatasan dalam menggunakan rasio keuangan yang hanya diwakili oleh tiga buah rasio keuangan *return on asset*, *return on equity*, *net profit margin*. Ada kemungkinan rasio-rasio keuangan lain yang lebih signifikan



pengaruhnya terhadap *return* saham. Alasan penggunaan rasio profitabilitas saja adalah dapat diperbandingkan secara langsung dengan konsep *economic value added*, karena kedua metode tersebut berusaha menghitung tingkat pengembalian yang didapat oleh investor dan pemegang saham.

3. Adanya keterbatasan dalam metodologi penelitian. Dalam penelitian ini untuk menghitung beta perusahaan dari empat tahun dijadikan satu.
4. Banyaknya perusahaan yang tidak mencantumkan biaya bunga dan harga saham dalam rentang waktu yang dijadikan sampel dalam penelitian sehingga jumlah sampel yang dipakai sedikit.

### **C. Saran**

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang terdapat di Bab V, saran yang diajukan oleh penulis adalah:

1. Sukses tidaknya penerapan EVA dalam bisnis juga harus diikuti dengan penilaian yang mendalam tentang cara kerja dan tujuan yang mendasari perusahaan untuk melakukan aktivitasnya. Penggunaan EVA akan lebih berguna adalah dengan menggunakan EVA sebagai dasar *compensation contract*, misalnya untuk pemberian insentif, bonus, gaji, dan sebagainya.
2. Perusahaan sebaiknya mempertimbangkan metode mana yang sebaiknya digunakan untuk menilai perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi atau mengambil suatu keputusan investasi.

3. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan bagi investor dalam melakukan investasi saham dengan melihat kondisi perusahaan melalui rasio keuangan, khususnya melalui rasio ROA, ROE, NPM, dan EVA.
4. Bagi penelitian berikutnya diharapkan menggunakan bermacam-macam jenis perusahaan yang telah terdaftar di BEI sebagai sampel penelitian, sehingga dapat mencerminkan pasar modal secara keseluruhan.
5. Bagi penelitian berikutnya diharapkan menambah rasio keuangan lainnya sebagai variabel independen, karena sangat dimungkinkan rasio keuangan lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berpengaruh terhadap *return* saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia. (2002). *Manajemen Keuangan* (Edisi Revisi). Yogyakarta: Penerbit Andi Offset.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan, Buku I. Jakarta: Erlangga.
- Eugene F. Brigham. (1995). *Fundamentals of Financial Management*. Orlando: The Hyden Press.
- Halim, Johan. (2005). Economic Value Added VS Rasio Profitabilitas. *Jurnal Manajemen*. Volume 2 No. 1 Mei 2005 : 10-28.
- Harahap, Sofyan Safri. (1993). *Teori Akuntansi*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Harahap, Sofyan Safri. (1999). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Husnan, Suad. (2003). *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad dan Enny Pujiastuti. (1996). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (1995). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto, H.M. (1999). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Lusiana Anzela, Maria. (2001). Analisis Kinerja Keruangan Perusahaan dengan Membandingkan Metode Rasio Profitabilitas dan Metode EVA. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Mulyadi. (1993). *Akuntansi Manajemen: Konsep, Manfaat, dan Rekayasa*, Edisi Kedua, Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Munawir, S. (1996). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.

- Prastowo, Dwi. (1995). *Analisis Laporan Keuangan (Konsep dan Aplikasi)*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- PS, Djarwanto dan Pangestu Subagyo. (1998). *Statistik Induktif*, Edisi Ke-4. Yogyakarta: BPFE.
- Riyanto, Bambang. (1999). *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rohmah, Sholikhah Nur dan Rina Trisnawati. (2003). Perbandingan Economic Value Added dan Profitabilitas Perusahaan-perusahaan Rokok di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 2, No.1, April 2003, Hlm. 1-14.
- Sartono, R. Agus dan Kusdhianto Setiawan. (1999). Adakah Pengaruh EVA terhadap Nilai Perusahaan dan Kemakmuran Pemegang Saham pada Perusahaan Publik? *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 14, No. 4: 124-136.
- Sasongko, Noer & Nilla Wulandari. (2006). Pengaruh EVA dan Rasio-rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham. *Empirika*. Vol. 19, No. 1: 64-80.
- Sekarningrum PS, Dwi Indah. (1999). Analisis Perbandingan Pengukuran Penilaian Kinerja Perusahaan antara Metode EVA dan ROI. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Soemarsono. (1986). *Akuntansi (Suatu Pengantar)*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sugiyono. (2003). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Utomo, Lisa Linawati. (1999). Economic Value Added sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 1, No. 1, Mei 1999: 28-42.
- Widayanto, Gatot. (1993). EVA/NITAMI: Suatu Terobosan Baru dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Manajemen Usahawan Indonesia*. No.12 Desember 1993.
- Young, S.David dan O'Byrne. (2001). *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai Panduan Praktis untuk Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.

**Lampiran 1: Ringkasan Hutang Jangka Panjang, Ekuitas, Total Aset, Penjualan Bersih, Laba Operasi (EBIT), Laba Sebelum Pajak (EBT), Laba Setelah Pajak (EAT), Pajak, Biaya Bunga**

**Tahun 2003**

**(dalam jutaan rupiah)**

No.	Kode Perusahaan	Hutang Jangka Panjang	Ekuitas	Total Aset	Penjualan Bersih	EBIT	EBT	EAT	Pajak	Biaya Bunga
1	ADES	20.818	90.244	192.043	168.936	-20.000	-15.283	3.519	-18.802	2.220
2	AQUA	204.923	270.764	523.302	1.077.222	78.732	91.649	62.071	29.578	173
3	AISA	159.471	97.445	339.007	167.420	18.960	-7.092	-8.461	1.369	22.449
4	DAVO	302.992	590.647	894.073	854.967	108.171	107.060	92.016	15.044	5.972
5	FAST	27.934	165.877	280.571	795.290	41.459	50.389	36.280	14.109	830
6	INDF	6.888.138	4.093.881	15.308.854	17.871	2.008.795	1.031.135	603.481	427.654	968.233
7	MLBI	20.336	268.297	483.004	562.852	105.534	131.848	90.222	41.626	4
8	MYOR	388.366	813.677	1.283.833	1.103.893	150.065	122.875	83.965	38.910	61.045
9	PSDN	161.781	-99.705	174.970	90.051	-14.081	-48.164	819.633	-867.797	53.937
10	PTSP	58.295	20.119	111.320	153.305	7.017	3.970	-8.272	12.242	5.789
11	SKLT	253.230	-335.915	111.137	151.518	-12.136	9.927	10.688	-761	2.889
12	STTP	39.064	300.499	505.507	701.077	49.656	45.943	31.182	14.761	-3.734
13	SUBA	244.976	366.254	1.127.996	443.115	-17.053	-123.222	-137.131	13.909	63.953
14	ULTJ	278.028	560.705	1.120.851	490.632	85.851	10.607	7.485	3.122	81.315

Sumber: Data sekunder diolah

**Lanjutan Lampiran 1: Ringkasan Hutang Jangka Panjang, Ekuitas, Total Aset, Penjualan Bersih, Laba Operasi (EBIT), Laba Sebelum Pajak (EBT), Laba Setelah Pajak (EAT), Pajak, Biaya Bunga**

**Tahun 2004**

**(dalam jutaan rupiah)**

No.	Kode Perusahaan	Hutang Jangka Panjang	Ekuitas	Total Aset	Penjualan Bersih	EBIT	EBT	EAT	Pajak	Biaya Bunga
1	ADES	24.818	17.476	102.977	125.554	-69.857	-148.322	-148.331	-296.653	992
2	AQUA	223.540	354.497	671.109	1.333.147	116.757	133.477	91.640	41.837	243
3	AISA	142.802	95.021	372.438	1.191	25.362	139	90	49	20.161
4	DAVO	887.658	689.605	887.658	1.032.178	172.478	143.290	98.958	44.332	8.518
5	FAST	33.863	194.597	322.647	889.423	47.957	50.139	35.861	14.278	509
6	INDF	6.289.649	4.256.053	15.669.008	17.918.528	2.087.391	852.380	378.056	474.324	943.855
7	MLBI	21.069	264.372	558.388	710.911	103.522	128.867	86.297	42.570	56
8	MYOR	272.157	869.242	1.280.645	1.378.127	130.632	125.694	85.106	40.588	40.186
9	PSDN	168.453	-98.776	179.644	269.990	22.006	-1.613	929	-2.542	3.471
10	PTSP	52.213	-1.184	84.814	18.238	12.972	4.476	-20.940	25.416	5.653
11	SKLT	275.074	-378.521	112.336	137.754	-7.537	-43.931	-42.607	-1.324	2.719
12	STTP	41.918	317.963	470.177	368.347	47.872	40.880	28.599	12.281	7.162
13	SUBA	153.672	236.952	1.008.292	429.440	-97.336	-186.705	-131.108	-55.597	57.451
14	ULTJ	400.678	809.938	1.300.240	546.325	86.453	907	4.414	-3.507	81.331

Sumber: Data sekunder diolah

**Lanjutan Lampiran 1: Ringkasan Hutang Jangka Panjang, Ekuitas, Total Aset, Penjualan Bersih, Laba Operasi (EBIT),  
Laba Sebelum Pajak (EBT), Laba Setelah Pajak (EAT), Pajak, Biaya Bunga**

**Tahun 2005**

**(dalam jutaan rupiah)**

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Hutang Jangka Panjang</b>	<b>Ekuitas</b>	<b>Total Aset</b>	<b>Penjualan Bersih</b>	<b>EBIT</b>	<b>EBT</b>	<b>EAT</b>	<b>Pajak</b>	<b>Biaya Bunga</b>
1	ADES	19.062	-87.901	210.052	143.751	-115.786	-117.621	-119.256	1.635	8.674
2	AQUA	257.955	405.324	730.586	1.563.156	72.503	91.363	64.350	27.013	1.962
3	AISA	88.828	95.055	357.786	1.221	27.146	-125	35	-160	24.938
4	DAVO	938.462	779.674	1.746.895	1.120.893	162.112	118.889	90.069	28.820	7.090
5	FAST	38.958	228.205	377.905	1.028.393	52.679	57.871	41.291	16.580	636
6	INDF	5.630.036	4.308.448	5.630.036	18.764.650	1.662.497	425.761	124.018	301.743	827.817
7	MLBI	33.025	227.912	575.385	852.613	126.284	128.589	87.014	41.575	892
8	MYOR	356.658	895.021	1.459.969	1.706.184	93.535	67.581	45.730	21.851	35.830
9	PSDN	162.596	80.329	284.336	387.830	29.342	2.458	118.433	-115.975	9.119
10	PTSP	53.179	2.101	76.412	149.346	7.077	6.482	4.658	1.824	4.305
11	SKLT	35.601	20.651	97.815	167.282	-8.075	91.967	91.602	365	1.684
12	STTP	41.548	328.600	477.444	641.698	20.827	15.064	10.637	4.427	3.221
13	SUBA	101.288	-90.460	838.121	218.936	-157.146	-186.747	-328.969	142.222	6.507
14	ULTJ	176.319	814.466	1.254.444	711.732	61.132	4.808	4.528	280	56.823

Sumber: Data sekunder diolah

**Lanjutan Lampiran 1: Ringkasan Hutang Jangka Panjang, Ekuitas, Total Aset, Penjualan Bersih, Laba Operasi (EBIT),  
Laba Sebelum Pajak (EBT), Laba Setelah Pajak (EAT), Pajak, Biaya Bunga**

**Tahun 2006**

**(dalam jutaan rupiah)**

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Hutang Jangka Panjang</b>	<b>Ekuitas</b>	<b>Total Aset</b>	<b>Penjualan Bersih</b>	<b>EBIT</b>	<b>EBT</b>	<b>EAT</b>	<b>Pajak</b>	<b>Biaya Bunga</b>
1	ADES	22.749	-216.695	233.253	135.043	-127.514	-129.122	-128.794	128.665	22.022
2	AQUA	269.501	447.226	795.244	1.665.615	67.563	79.794	48.854	30.940	2.941
3	AISA	110.796	95.185	363.933	1.194	27.289	1.195	130	1.065	33.801
4	DAVO	1.555.772	975.951	2.707.801	1.656.584	279.804	249.919	196.277	53.642	117.235
5	FAST	47.322	288.209	483.575	1.276.416	89.872	95.967	68.929	27.038	562
6	INDF	4.247.287	4.931.086	4.247.287	21.941.558	1.975.709	1.225.224	661.210	564.014	816.208
7	MLBI	35.974	198.461	610.437	891.001	131.108	111.061	73.581	37.480	4.276
8	MYOR	358.772	969.476	1.553.377	1.971.513	170.905	141.744	93.576	48.168	40.656
9	PSDN	104.515	92.176	288.085	519.849	30.876	23.550	11.847	11.703	16.667
10	PTSP	54.337	86	75.759	142.149	-3.286	-1.768	-1.851	83	4.328
11	SKLT	34.306	23.544	94.770	193.928	2.409	4.747	4.637	110	975
12	STTP	42.116	343.026	467.491	555.208	14.795	21.009	14.426	6.583	592
13	SUBA	140.130	-142.386	793.953	37.722	-82.749	-35.202	-51.925	16.723	4.445
14	ULTJ	77.301	814.799	1.249.080	835.230	66.077	25.814	14.732	11.082	46.835

Sumber: Data sekunder diolah



## Lampiran 2: Perhitungan biaya hutang tahunan

Tahun 2003 (dalam jutaan rupiah)

No.	Kode Perusahaan	Biaya Bunga	Hutang Jangka Panjang	kd = Biaya Bunga : Hutang Jangka Panjang	Pajak	EBT	T = Pajak : EBT	(1-T)	kd* = kd (1-T)
1	ADES	2.220	20.818	0,106638486	-18.802	-15.283	1,23025584	-0,23026	-0,024554134
2	AQUA	173	204.923	0,00084422	29.578	91.649	0,32273129	0,677269	0,000571763
3	AISA	22.449	159.471	0,140771676	1.369	-7.092	-0,193034405	1,193034	0,167945453
4	DAVO	5.972	302.992	0,019710091	15.044	107.060	0,140519335	0,859481	0,016940442
5	FAST	830	27.934	0,029712895	14.109	50.389	0,280001588	0,719998	0,021393237
6	INDF	968.233	6.888.138	0,140565273	427.654	1.031.135	0,414741038	0,585259	0,082267086
7	MLBI	4	20.336	0,000196696	41.626	131.848	0,315712032	0,684288	0,000134596
8	MYOR	61.045	388.366	0,157184203	38.910	122.875	0,316663276	0,683337	0,107409738
9	PSDN	53.937	161.781	0,333395145	-867.797	-48.164	18,01754422	-17,0175	-5,673566629
10	PTSP	5.789	58.295	0,099305258	12.242	3.970	3,083627204	-2,08363	-0,206915137
11	SKLT	2.889	253.230	0,011408601	-761	9.927	-0,076659615	1,07666	0,01228318
12	STTP	-3.734	39.064	-0,095586729	14.761	45.943	0,321289424	0,678711	-0,064875724
13	SUBA	63.953	244.976	0,261058226	13.909	-123.222	-0,112877571	1,112878	0,290525844
14	ULTJ	81.315	278.028	0,292470543	3.122	10.607	0,29433393	0,705666	0,206386538

Sumber: Data sekunder diolah

**Lanjutan Lampiran 2: Perhitungan biaya hutang tahunan**

**Tahun 2004 (dalam jutaan rupiah)**

No.	Kode Perusahaan	Biaya Bunga	Hutang Jangka Panjang	kd = Biaya Bunga : Hutang Jangka Panjang	Pajak	EBT	T = Pajak : EBT	(1-T)	kd* = kd (1-T)
1	ADES	992	24.818	0,039970989	-296.653	-148.322	2,000060679	-1,00006	-0,039973414
2	AQUA	243	223.540	0,001087054	41.837	133.477	0,313439769	0,68656	0,000746328
3	AISA	20.161	142.802	0,141181496	49	139	0,352517986	0,647482	0,091412479
4	DAVO	8.518	887.658	0,009596038	44.332	143.290	0,309386559	0,690613	0,006627153
5	FAST	509	33.863	0,015031155	14.278	50.139	0,284768344	0,715232	0,010750758
6	INDF	943.855	6.289.649	0,150064813	474.324	852.380	0,556470119	0,44353	0,066558229
7	MLBI	56	21.069	0,002657933	42.570	128.867	0,330340584	0,669659	0,00177991
8	MYOR	40.186	272.157	0,147657418	40.588	125.694	0,322911197	0,677089	0,099977185
9	PSDN	3.471	168.453	0,020605154	-2.542	-1.613	1,575945443	-0,57595	-0,011867445
10	PTSP	5.653	52.213	0,108268056	25.416	4.476	5,678284182	-4,67828	-0,506508733
11	SKLT	2.719	275.074	0,009884613	-1.324	-43.931	0,030138171	0,969862	0,009586709
12	STTP	7.162	41.918	0,170857388	12.281	40.880	0,300415851	0,699584	0,119529121
13	SUBA	57.451	153.672	0,373854704	-55.597	-186.705	0,29777992	0,70222	0,26252828
14	ULTJ	81.331	400.678	0,202983443	-3.507	907	-3,866593164	4,866593	0,987837836

Sumber: Data sekunder diolah

**Lanjutan Lampiran 2: Perhitungan biaya hutang tahunan**

**Tahun 2005 (dalam jutaan rupiah)**

No.	Kode Perusahaan	Biaya Bunga	Hutang Jangka Panjang	kd = Biaya Bunga : Hutang Jangka Panjang	Pajak	EBT	T = Pajak : EBT	(1-T)	kd* = kd (1-T)
1	ADES	8.674	19.062	0,455041444	1.635	-117.621	-0,013900579	1,013901	0,461366783
2	AQUA	1.962	257.955	0,007605978	27.013	91.363	0,295666736	0,704333	0,005357143
3	AISA	24.938	88.828	0,28074481	-160	-125	1,28	-0,28	-0,078608547
4	DAVO	7.090	938.462	0,007554914	28.820	118.889	0,242410988	0,757589	0,00572352
5	FAST	636	38.958	0,016325273	16.580	57.871	0,286499283	0,713501	0,011648094
6	INDF	827.817	5.630.036	0,147035827	301.743	425.761	0,708714514	0,291285	0,042829402
7	MLBI	892	33.025	0,027009841	41.575	128.589	0,323316924	0,676683	0,018277102
8	MYOR	35.830	356.658	0,100460385	21.851	67.581	0,323330522	0,676669	0,067978476
9	PSDN	9.119	162.596	0,05608379	-115.975	2.458	-47,18266884	48,18267	2,702266705
10	PTSP	4.305	53.179	0,080953008	1.824	6.482	0,281394631	0,718605	0,058173266
11	SKLT	1.684	35.601	0,047302042	365	91.967	0,003968815	0,996031	0,047114309
12	STTP	3.221	41.548	0,077524791	4.427	15.064	0,293879448	0,706121	0,054741848
13	SUBA	6.507	101.288	0,064242556	142.222	-186.747	-0,761575822	1,761576	0,113168133
14	ULTJ	56.823	176.319	0,322273833	280	4.808	0,058236273	0,941764	0,303505806

Sumber: Data sekunder diolah

**Lanjutan Lampiran 2: Perhitungan biaya hutang tahunan**

**Tahun 2006 (dalam jutaan rupiah)**

No.	Kode Perusahaan	Biaya Bunga	Hutang Jangka Panjang	kd = Biaya Bunga : Hutang Jangka Panjang	Pajak	EBT	T = Pajak : EBT	(1-T)	kd* = kd (1-T)
1	ADES	22.022	22.749	0,968042551	128.665	-129.122	-0,996460712	1,996461	1,932658921
2	AQUA	2.941	269.501	0,010912761	30.940	79.794	0,387748452	0,612252	0,006681355
3	AISA	33.801	110.796	0,30507419	1.065	1.195	0,891213389	0,108787	0,033187987
4	DAVO	117.235	1.555.772	0,075354872	53.642	249.919	0,214637543	0,785362	0,059180887
5	FAST	562	47.322	0,011876083	27.038	95.967	0,281742682	0,718257	0,008530084
6	INDF	816.208	4.247.287	0,192171614	564.014	1.225.224	0,460335416	0,539665	0,103708214
7	MLBI	4.276	35.974	0,118863624	37.480	111.061	0,3374722	0,662528	0,078750455
8	MYOR	40.656	358.772	0,11331988	48.168	141.744	0,339823908	0,660176	0,074811076
9	PSDN	16.667	104.515	0,159469933	11.703	23.550	0,496942675	0,503057	0,080222518
10	PTSP	4.328	54.337	0,079651066	83	-1.768	-0,046945701	1,046946	0,083390342
11	SKLT	975	34.306	0,028420684	110	4.747	0,02317253	0,976827	0,027762105
12	STTP	592	42.116	0,014056416	6.583	21.009	0,313341901	0,686658	0,019515293
13	SUBA	4.445	140.130	0,031720545	16.723	-35.202	-0,475058235	1,475058	0,046789651
14	ULTJ	46.835	77.301	0,60587832	11.082	25.814	0,429301929	0,570698	0,345773588

Sumber: Data sekunder diolah

**Lampiran 3: Biaya Ekuitas ( $k_e$ ) pada Perusahaan yang dijadikan Sampel penelitian.**

No.	Kode Perusahaan	Rm 2003	Rf 2003	(Rm-Rf) 2003	$\beta$ 2003	$\beta(Rm-Rf)$ 2003	$k_e$ 2003
1	ADES	0,59858	0,0831	0,515479	0,412	0,21238	0,29548
2	AQUA	0,59858	0,0831	0,515479	0,272	0,14021	0,22331
3	AISA	0,59858	0,0831	0,515479	-0,929	-0,47888	-0,3958
4	DAVO	0,59858	0,0831	0,515479	0,661	0,34073	0,42383
5	FAST	0,59858	0,0831	0,515479	-0,354	-0,18248	-0,0994
6	INDF	0,59858	0,0831	0,515479	0,518	0,26702	0,35012
7	MLBI	0,59858	0,0831	0,515479	0,237	0,12217	0,20527
8	MYOR	0,59858	0,0831	0,515479	0,925	0,47682	0,55992
9	PSDN	0,59858	0,0831	0,515479	0,658	0,33919	0,42229
10	PTSP	0,59858	0,0831	0,515479	-0,327	-0,16856	-0,0855
11	SKLT	0,59858	0,0831	0,515479	0,066	0,03402	0,11712
12	STTP	0,59858	0,0831	0,515479	0,387	0,19949	0,28259
13	SUBA	0,59858	0,0831	0,515479	0,319	0,16444	0,24754
14	ULTJ	0,59858	0,0831	0,515479	0,531	0,27372	0,35682

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$k_e = k_{BR} + \beta \times (k_m - k_{BR})$$

**Lanjutan lampiran 3: Biaya Ekuitas ( $k_e$ ) pada Perusahaan yang dijadikan Sampel penelitian.**

No.	Kode Perusahaan	Rm 2004	Rf 2004	(Rm-Rf) 2004	$\beta$ 2004	$\beta(Rm-Rf)$ 2004	$k_e$ 2004
1	ADES	0,472442	0,0743	0,398142	0,412	0,16403	0,23833
2	AQUA	0,472442	0,0743	0,398142	0,272	0,10829	0,18259
3	AISA	0,472442	0,0743	0,398142	-0,929	-0,36987	-0,2956
4	DAVO	0,472442	0,0743	0,398142	0,661	0,26317	0,33747
5	FAST	0,472442	0,0743	0,398142	-0,354	-0,14094	-0,0666
6	INDF	0,472442	0,0743	0,398142	0,518	0,20624	0,28054
7	MLBI	0,472442	0,0743	0,398142	0,237	0,09436	0,16866
8	MYOR	0,472442	0,0743	0,398142	0,925	0,36828	0,44258
9	PSDN	0,472442	0,0743	0,398142	0,658	0,26198	0,33628
10	PTSP	0,472442	0,0743	0,398142	-0,327	-0,13019	-0,0559
11	SKLT	0,472442	0,0743	0,398142	0,066	0,02628	0,10058
12	STTP	0,472442	0,0743	0,398142	0,387	0,15408	0,22838
13	SUBA	0,472442	0,0743	0,398142	0,319	0,12701	0,20131
14	ULTJ	0,472442	0,0743	0,398142	0,531	0,21141	0,28571

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$k_e = k_{BR} + \beta \times (k_m - k_{BR})$$

**Lanjutan lampiran 3: Biaya Ekuitas ( $k_e$ ) pada Perusahaan yang dijadikan Sampel penelitian.**

No.	Kode Perusahaan	Rm 2005	Rf 2005	(Rm-Rf) 2005	$\beta$ 2005	$\beta(Rm-Rf)$ 2005	$k_e$ 2005
1	ADES	0,162363	0,1275	0,034863	0,412	0,01436	0,14186
2	AQUA	0,162363	0,1275	0,034863	0,272	0,00948	0,13698
3	AISA	0,162363	0,1275	0,034863	-0,929	-0,03239	0,09511
4	DAVO	0,162363	0,1275	0,034863	0,661	0,02304	0,15054
5	FAST	0,162363	0,1275	0,034863	-0,354	-0,01234	0,11516
6	INDF	0,162363	0,1275	0,034863	0,518	0,01806	0,14556
7	MLBI	0,162363	0,1275	0,034863	0,237	0,00826	0,13576
8	MYOR	0,162363	0,1275	0,034863	0,925	0,03225	0,15975
9	PSDN	0,162363	0,1275	0,034863	0,658	0,02294	0,15044
10	PTSP	0,162363	0,1275	0,034863	-0,327	-0,0114	0,1161
11	SKLT	0,162363	0,1275	0,034863	0,066	0,0023	0,1298
12	STTP	0,162363	0,1275	0,034863	0,387	0,01349	0,14099
13	SUBA	0,162363	0,1275	0,034863	0,319	0,01112	0,13862
14	ULTJ	0,162363	0,1275	0,034863	0,531	0,01851	0,14601

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$k_e = k_{BR} + \beta \times (k_m - k_{BR})$$

**Lanjutan lampiran 3: Biaya Ekuitas (ke) pada Perusahaan yang dijadikan Sampel penelitian.**

No.	Kode Perusahaan	Rm 2006	Rf 2006	(Rm-Rf) 2006	$\beta$ 2006	$\beta(Rm-Rf)$ 2006	ke 2006
1	ADES	0,552962	0,0975	0,455462	0,412	0,18765	0,28515
2	AQUA	0,552962	0,0975	0,455462	0,272	0,12389	0,22139
3	AISA	0,552962	0,0975	0,455462	-0,929	-0,42312	-0,3256
4	DAVO	0,552962	0,0975	0,455462	0,661	0,30106	0,39856
5	FAST	0,552962	0,0975	0,455462	-0,354	-0,16123	-0,0637
6	INDF	0,552962	0,0975	0,455462	0,518	0,23593	0,33343
7	MLBI	0,552962	0,0975	0,455462	0,237	0,10794	0,20544
8	MYOR	0,552962	0,0975	0,455462	0,925	0,4213	0,5188
9	PSDN	0,552962	0,0975	0,455462	0,658	0,29969	0,39719
10	PTSP	0,552962	0,0975	0,455462	-0,327	-0,14894	-0,0514
11	SKLT	0,552962	0,0975	0,455462	0,066	0,03006	0,12756
12	STTP	0,552962	0,0975	0,455462	0,387	0,17626	0,27376
13	SUBA	0,552962	0,0975	0,455462	0,319	0,14529	0,24279
14	ULTJ	0,552962	0,0975	0,455462	0,531	0,24185	0,33935

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$k_e = k_{BR} + \beta \times (k_m - k_{BR})$$



**Lampiran 4: Beta Pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian  
Antara Tahun 2003 sampai 2006.**

No.	Kode Perusahaan	Beta
1	ADES	0,412
2	AQUA	0,272
3	AISA	-0,929
4	DAVO	0,661
5	FAST	-0,354
6	INDF	0,518
7	MLBI	0,237
8	MYOR	0,925
9	PSDN	0,658
10	PTSP	-0,327
11	SKLT	0,066
12	STTP	0,387
13	SUBA	0,319
14	ULTJ	0,531

Sumber: Data diolah

**Keterangan:**

**Regresi**  $R_i - R_{BR} = \beta_i \times (R_M - R_{BR})$

**Lampiran 5: Ringkasan Hasil Perhitungan Pergerakan IHSG Tahun 2003-2006**

No.	Kode Perusahaan	Rm 2003	Rm 2004	Rm 2005	Rm 2006
1.	ADES	0,598579	0,472442	0,162363	0,552962
2.	AQUA	0,598579	0,472442	0,162363	0,552962
3	AISA	0,598579	0,472442	0,162363	0,552962
4	DAVO	0,598579	0,472442	0,162363	0,552962
5	FAST	0,598579	0,472442	0,162363	0,552962
6	INDF	0,598579	0,472442	0,162363	0,552962
7	MLBI	0,598579	0,472442	0,162363	0,552962
8	MYOR	0,598579	0,472442	0,162363	0,552962
9	PSDN	0,598579	0,472442	0,162363	0,552962
10	PTSP	0,598579	0,472442	0,162363	0,552962
11	SKLT	0,598579	0,472442	0,162363	0,552962
12	STTP	0,598579	0,472442	0,162363	0,552962
13	SUBA	0,598579	0,472442	0,162363	0,552962
14	ULTJ	0,598579	0,472442	0,162363	0,552962

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

**Lampiran 6: Perhitungan Proporsi Hutang Jangka Panjang pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian.**

**Tahun 2003**  
(dalam jutaan rupiah)

No.	Kode Perusahaan	Hutang Jangka Panjang 2003	Total Modal 2003	Wd 2003
1	ADES	20.818	111.062	0,1874
2	AQUA	204.923	475.687	0,4308
3	AISA	159.471	256.916	0,6207
4	DAVO	302.992	893.639	0,3391
5	FAST	27.934	193.811	0,1441
6	INDF	6.888.138	10.982.019	0,6272
7	MLBI	20.336	288.633	0,0705
8	MYOR	388.366	1.202.043	0,3231
9	PSDN	161.781	62.076	2,6062
10	PTSP	58.295	78.414	0,7434
11	SKLT	253.230	-82.685	-3,0626
12	STTP	39.064	339.563	0,1150
13	SUBA	244.976	611.230	0,4008
14	ULTJ	278.028	838.733	0,3315

Sumber: Data sekunder diolah

$$Wd = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal}}$$

**Lanjutan Lampiran 6: Perhitungan Proporsi Hutang Jangka Panjang pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian.**

(dalam jutaan rupiah)

No.	Kode Perusahaan	Hutang Jangka Panjang 2004	Total Modal 2004	Wd 2004
1	ADES	24.818	42.294	0,5868
2	AQUA	223.540	578.037	0,3867
3	AISA	142.802	237.823	0,6005
4	DAVO	887.658	1.577.263	0,5628
5	FAST	33.863	228.460	0,1482
6	INDF	6.289.649	10.545.702	0,5964
7	MLBI	21.069	285.441	0,0738
8	MYOR	272.157	1.141.399	0,2384
9	PSDN	168.453	69.677	2,4176
10	PTSP	52.213	51.029	1,0232
11	SKLT	275.074	-103.447	-2,6591
12	STTP	41.918	359.881	0,1165
13	SUBA	153.672	390.624	0,3943
14	ULTJ	400.678	1.210.616	0,3310

Sumber: Data sekunder diolah

$$Wd = \frac{Hutang\ Jangka\ Panjang}{Total\ Modal}$$

**Lanjutan Lampiran 6: Perhitungan Proporsi Hutang Jangka Panjang pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian.**

(dalam jutaan rupiah)

No.	Kode Perusahaan	Hutang Jangka Panjang 2005	Total Modal 2005	Wd 2005
1	ADES	19.062	-68.839	-0,2769
2	AQUA	257.955	663.279	0,3889
3	AISA	88.828	183.883	0,4820
4	DAVO	938.462	1.718.136	0,5462
5	FAST	38.958	267.163	0,1458
6	INDF	5.630.036	9.938.484	0,5665
7	MLBI	33.025	260.937	0,1266
8	MYOR	356.658	1.251.679	0,2849
9	PSDN	162.596	242.925	0,6693
10	PTSP	53.179	55.280	0,9620
11	SKLT	35.601	56.252	0,6329
12	STTP	41.548	370.148	0,1122
13	SUBA	101.288	10.828	9,3543
14	ULTJ	176.319	990.785	0,1780

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$Wd = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal}}$$

**Lanjutan Lampiran 6: Perhitungan Proporsi Hutang Jangka Panjang pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian.**

(dalam jutaan rupiah)

No.	Kode Perusahaan	Hutang Jangka Panjang 2006	Total Modal 2006	Wd 2006
1	ADES	22.749	-193.946	-0,1052
2	AQUA	269.501	716.727	0,3760
3	AISA	110.796	205.981	0,5379
4	DAVO	1.555.772	2.531.723	0,6145
5	FAST	47.322	335.531	0,1410
6	INDF	4.247.287	9.178.373	0,4627
7	MLBI	35.974	234.435	0,1534
8	MYOR	358.772	1.328.248	0,2701
9	PSDN	104.515	196.691	0,5314
10	PTSP	54.337	54.423	0,9984
11	SKLT	34.306	57.850	0,5930
12	STTP	42.116	385.142	0,1094
13	SUBA	140.130	-2.256	-62,1144
14	ULTJ	77.301	892.100	0,0867

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$Wd = \frac{Hutang\ Jangka\ Panjang}{Total\ Modal}$$

**Lampiran 7: Perhitungan Proporsi Modal pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian.**

**Tahun 2003**

**(dalam jutaan rupiah)**

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Ekuitas</b>	<b>Total Modal</b>	<b>We 2003</b>
1	ADES	90.244	111.062	0,8126
2	AQUA	270.764	475.687	0,5692
3	AISA	97.445	256.916	0,3793
4	DAVO	590.647	893.639	0,6609
5	FAST	165.877	193.811	0,8559
6	INDF	4.093.881	10.982.019	0,3728
7	MLBI	268.297	288.633	0,9295
8	MYOR	813.677	1.202.043	0,6769
9	PSDN	-99.705	62.076	-1,6062
10	PTSP	20.119	78.414	0,2566
11	SKLT	-335.915	-82.685	4,0626
12	STTP	300.499	339.563	0,8850
13	SUBA	366.254	611.230	0,5992
14	ULTJ	560.705	838.733	0,6685

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$We = \frac{Ekuitas}{TotalModal}$$

**Lanjutan Lampiran 7: Perhitungan Proporsi Modal pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian.**

**Tahun 2004**

**(dalam jutaan rupiah)**

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Ekuitas</b>	<b>Total Modal</b>	<b>We 2004</b>
1	ADES	17.476	42.294	0,4132
2	AQUA	354.497	578.037	0,6133
3	AISA	95.021	237.823	0,3995
4	DAVO	689.605	1.577.263	0,4372
5	FAST	194.597	228.460	0,8518
6	INDF	4.256.053	10.545.702	0,4036
7	MLBI	264.372	285.441	0,9262
8	MYOR	869.242	1.141.399	0,7616
9	PSDN	-98.776	69.677	-1,4176
10	PTSP	-1.184	51.029	-0,0232
11	SKLT	-378.521	-103.447	3,6591
12	STTP	317.963	359.881	0,8835
13	SUBA	236.952	390.624	0,6066
14	ULTJ	809.938	1.210.616	0,6690

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$We = \frac{Ekuitas}{TotalModal}$$



**Lanjutan Lampiran 7: Perhitungan Proporsi Modal pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian.**

**Tahun 2005**

**(dalam jutaan rupiah)**

No.	Kode Perusahaan	Ekuitas	Total Modal	We 2005
1	ADES	-87.901	-68.839	1,2769
2	AQUA	405.324	663.279	0,6111
3	AISA	95.055	183.883	0,5169
4	DAVO	779.674	1.718.136	0,4538
5	FAST	228.205	267.163	0,8542
6	INDF	4.308.448	9.938.484	0,4335
7	MLBI	227.912	260.937	0,8734
8	MYOR	895.021	1.251.679	0,7151
9	PSDN	80.329	242.925	0,3307
10	PTSP	2.101	55.280	0,0380
11	SKLT	20.651	56.252	0,3671
12	STTP	328.600	370.148	0,8878
13	SUBA	-90.460	10.828	-8,3543
14	ULTJ	814.466	990.785	0,8220

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$We = \frac{Ekuitas}{TotalModal}$$

**Lanjutan Lampiran 7: Perhitungan Proporsi Modal pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian.**

**Tahun 2006**

**(dalam jutaan rupiah)**

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Ekuitas</b>	<b>Total Modal</b>	<b>We 2006</b>
1	ADES	-216.695	-193.946	1,1173
2	AQUA	447.226	716.727	0,6240
3	AISA	95.185	205.981	0,4621
4	DAVO	975.951	2.531.723	0,3855
5	FAST	288.209	335.531	0,8590
6	INDF	4.931.086	9.178.373	0,5373
7	MLBI	198.461	234.435	0,8466
8	MYOR	969.476	1.328.248	0,7299
9	PSDN	92.176	196.691	0,4686
10	PTSP	86	54.423	0,0016
11	SKLT	23.544	57.850	0,4070
12	STTP	343.026	385.142	0,8906
13	SUBA	-142.386	-2.256	63,1144
14	ULTJ	814.799	892.100	0,9133

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$We = \frac{Ekuitas}{TotalModal}$$

**Lampiran 8: Perhitungan Biaya Modal (WACC) pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian**

No.	Kode Perusahaan	<i>wd</i> 2003	<i>kd*</i> 2003	<i>we</i> 2003	<i>ke</i> 2003	WACC 2003
1	ADES	0,1874	-0,0246	0,8126	0,2955	0,2355
2	AQUA	0,4308	0,0006	0,5692	0,2233	0,1274
3	AISA	0,6207	0,1679	0,3793	-0,3958	-0,0459
4	DAVO	0,3391	0,0169	0,6609	0,4238	0,2859
5	FAST	0,1441	0,0214	0,8559	-0,0994	-0,0820
6	INDF	0,6272	0,0823	0,3728	0,3501	0,1821
7	MLBI	0,0705	0,0001	0,9295	0,2053	0,1908
8	MYOR	0,3231	0,1074	0,6769	0,5599	0,4137
9	PSDN	2,6062	-5,6736	-1,6062	0,4223	-15,4647
10	PTSP	0,7434	-0,2069	0,2566	-0,0855	-0,1758
11	SKLT	-3,0626	0,0123	4,0626	0,1171	0,4382
12	STTP	0,1150	-0,0649	0,8850	0,2826	0,2426
13	SUBA	0,4008	0,2905	0,5992	0,2475	0,2648
14	ULTJ	0,3315	0,2064	0,6685	0,3568	0,3070

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$WACC = (wd \times kd*) + (we \times ke)$$

**Lanjutan lampiran 8: Perhitungan Biaya Modal (WACC) pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian**

No.	Kode Perusahaan	<i>wd</i> 2004	<i>kd</i> * 2004	<i>we</i> 2004	<i>ke</i> 2004	WACC 2004
1	ADES	0,5868	-0,0400	0,4132	0,2383	0,0750
2	AQUA	0,3867	0,0007	0,6133	0,1826	0,1123
3	AISA	0,6005	0,0914	0,3995	-0,2956	-0,0632
4	DAVO	0,5628	0,0066	0,4372	0,3375	0,1513
5	FAST	0,1482	0,0108	0,8518	-0,0666	-0,0551
6	INDF	0,5964	0,0666	0,4036	0,2805	0,1529
7	MLBI	0,0738	0,0018	0,9262	0,1687	0,1563
8	MYOR	0,2384	0,1000	0,7616	0,4426	0,3609
9	PSDN	2,4176	-0,0119	-1,4176	0,3363	-0,5054
10	PTSP	1,0232	-0,5065	-0,0232	-0,0559	-0,5170
11	SKLT	-2,6591	0,0096	3,6591	0,1006	0,3425
12	STTP	0,1165	0,1195	0,8835	0,2284	0,2157
13	SUBA	0,3943	0,2625	0,6066	0,2013	0,2256
14	ULTJ	0,3310	0,9878	0,6690	0,2857	0,5181

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$WACC = (wd \times kd^*) + (we \times ke)$$

**Lanjutan lampiran 8: Perhitungan Biaya Modal (WACC) pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian**

No.	Kode Perusahaan	<i>wd</i> 2005	<i>kd</i> * 2005	<i>we</i> 2005	<i>ke</i> 2005	WACC 2005
1	ADES	-0,2769	0,4614	1,2769	0,1419	0,0534
2	AQUA	0,3889	0,0054	0,6111	0,1370	0,0858
3	AISA	0,4820	-0,0786	0,5169	0,0951	0,0113
4	DAVO	0,5462	0,0057	0,4538	0,1505	0,0714
5	FAST	0,1458	0,0116	0,8542	0,1152	0,1001
6	INDF	0,5665	0,0428	0,4335	0,1456	0,0874
7	MLBI	0,1266	0,0183	0,8734	0,1358	0,1209
8	MYOR	0,2849	0,0680	0,7151	0,1598	0,1336
9	PSDN	0,6693	2,7023	0,3307	0,1504	1,8584
10	PTSP	0,9620	0,0582	0,0380	0,1161	0,0604
11	SKLT	0,6329	0,0471	0,3671	0,1298	0,0775
12	STTP	0,1122	0,0547	0,8878	0,1410	0,1313
13	SUBA	9,3543	0,1132	-8,3543	0,1386	-0,0995
14	ULTJ	0,1780	0,3035	0,8220	0,1460	0,1740

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$WACC = (wd \times kd^*) + (we \times ke)$$

**Lanjutan lampiran 8: Perhitungan Biaya Modal (WACC) pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian**

No.	Kode Perusahaan	<i>wd</i> 2006	<i>kd*</i> 2006	<i>we</i> 2006	<i>ke</i> 2006	WACC 2006
1	ADES	-0,1052	1,9327	1,1173	0,2852	0,1153
2	AQUA	0,3760	0,0067	0,6240	0,2214	0,1407
3	AISA	0,5379	0,0332	0,4621	-0,3256	-0,1326
4	DAVO	0,6145	0,0592	0,3855	0,3986	0,1900
5	FAST	0,1410	0,0085	0,8590	-0,0637	-0,0535
6	INDF	0,4627	0,1037	0,5373	0,3334	0,2271
7	MLBI	0,1534	0,0788	0,8466	0,2054	0,1860
8	MYOR	0,2701	0,0748	0,7299	0,5188	0,3989
9	PSDN	0,5314	0,0802	0,4686	0,3972	0,2288
10	PTSP	0,9984	0,0834	0,0016	-0,0514	0,0832
11	SKLT	0,5930	0,0278	0,4070	0,1276	0,0684
12	STTP	0,1094	0,0195	0,8906	0,2738	0,2459
13	SUBA	-62,1140	0,0468	63,1144	0,2428	12,4173
14	ULTJ	0,0867	0,3458	0,9133	0,3394	0,3399

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$WACC = (wd \times kd^*) + (we \times ke)$$

**Lampiran 9: Net Operating After Tax (NOPAT) pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian Antara Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2005.**

No.	Kode Perusahaan	NOPAT 2003 (jutaan Rp)	NOPAT 2004 (jutaan Rp)	NOPAT 2005 (jutaan Rp)	NOPAT 2006 (jutaan Rp)
1	ADES	4.605,2	69.861,2	-117.395,5	-254.576,7
2	AQUA	53.322,7	80.160,7	51.066,3	41.365,6
3	AISA	22.619,9	16.421,4	-7.600,9	2.968,7
4	DAVO	92.970,9	119.115,5	122.814,3	219.747,4
5	FAST	29.850,4	34.300,4	37.586,5	64.551,2
6	INDF	1.175.665,4	925.820,5	484.260,4	1.066.221,0
7	MLBI	72.215,6	69.324,4	85.454,2	86.862,7
8	MYOR	102.545,0	88.449,5	63.292,2	112.827,4
9	PSDN	239.623,4	-12.674,4	1.413.775,9	15.532,4
10	PTSP	-14.620,8	-60.686,6	5.085,6	-3.440,3
11	SKLT	-13.066,3	-7.309,8	-8.043,0	2.353,2
12	STTP	33.702,1	33.490,5	14.706,4	10.159,1
13	SUBA	-18.977,9	-68.351,3	-276.824,6	-122.059,6
14	ULTJ	39.295,4	75.056,7	40.115,7	90.053,5

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$NOPAT = EBIT(1 - T)$$

**Lampiran 10: Perhitungan Economic Value Added (EVA) pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian**

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>NOPAT 2003 (jutaan Rp)</b>	<b>Total Modal 2003 (jutaan Rp)</b>	<b>WACC 2003 (jutaan Rp)</b>	<b>EVA 2003 (jutaan Rp)</b>
1	ADES	4.605,20	111.061	0,2355	-21549,6655
2	AQUA	53.322,70	475.687	0,1274	-7279,8238
3	AISA	22.619,90	256.916	-0,0459	34412,3444
4	DAVO	92.970,90	893.639	0,2859	-162520,4901
5	FAST	29.850,40	193.811	-0,082	45742,902
6	INDF	1.175.665,00	10.982.019	0,1821	-824160,6599
7	MLBI	72.215,60	288.633	0,1908	17144,4236
8	MYOR	102.545,00	1.202.043	0,4137	-394740,1891
9	PSDN	239.623,00	62.076	-15,465	1199609,717
10	PTSP	-14.621,00	78.414	-0,1758	-835,8188
11	SKLT	-13.066,00	-82.685	0,4382	23166,567
12	STTP	33.702,10	339.563	0,2426	-48675,8838
13	SUBA	-18.978,00	611.230	0,2648	-180831,704
14	ULTJ	60.582,10	838.733	0,307	-196908,931

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$EVA = NOPAT - (TotalModal \times WACC)$$



**Lanjutan lampiran 10: Perhitungan Economic Value Added (EVA) pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian**

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>NOPAT 2004 (jutaan Rp)</b>	<b>Total Modal 2004 (jutaan Rp)</b>	<b>WACC 2004 (jutaan Rp)</b>	<b>EVA 2004 (jutaan Rp)</b>
1	ADES	69.861,20	42.294	0,075	66689,15
2	AQUA	80.160,70	578.037	0,1123	15247,1449
3	AISA	16.421,40	237.823	-0,0632	31451,8136
4	DAVO	119.116,00	1.577.263	0,1513	-119523,8919
5	FAST	34.300,40	228.460	-0,0551	46888,546
6	INDF	925.821,00	10.545.702	0,1529	-686616,8358
7	MLBI	69.324,40	285.441	0,1563	24709,9717
8	MYOR	88.449,50	1.141.399	0,3609	-323481,3991
9	PSDN	-12.674,00	69.677	-0,5054	22540,7558
10	PTSP	-60.687,00	51.029	-0,517	-34305,007
11	SKLT	-7.309,80	-103.447	0,3425	28120,7975
12	STTP	33.490,50	359.881	0,2157	-44135,8317
13	SUBA	-68.351,00	390.624	0,2256	-156475,7744
14	ULTJ	420.732,00	1.210.616	0,5181	-206488,1496

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$EVA = NOPAT - (TotalModal \times WACC)$$

**Lanjutan lampiran 10: Perhitungan Economic Value Added (EVA) pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian**

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>NOPAT 2005 (jutaan Rp)</b>	<b>Total Modal 2005 (jutaan Rp)</b>	<b>WACC 2005 (jutaan Rp)</b>	<b>EVA 2005 (jutaan Rp)</b>
1	ADES	-117.396,00	-68.839	0,0534	-113719,9974
2	AQUA	51.066,30	663.279	0,0858	-5843,0382
3	AISA	-7.600,90	183.883	0,0113	-9678,7779
4	DAVO	122.814,00	1.718.136	0,0714	139,0896
5	FAST	37.586,50	267.163	0,1001	10843,4837
6	INDF	484.260,00	9.938.484	0,0874	-384363,5016
7	MLBI	85.454,20	260.937	0,1209	53906,9167
8	MYOR	63.292,20	1.251.679	0,1336	-103932,1144
9	PSDN	1.413.776,00	242.925	1,8584	962324,18
10	PTSP	5.085,60	55.280	0,0604	1746,688
11	SKLT	-8.043,00	56.252	0,0775	-12402,53
12	STTP	14.706,40	370.148	0,1313	-33894,0324
13	SUBA	-276.825,00	10.828	-0,0995	-275747,614
14	ULTJ	57.571,90	990.785	0,174	-114824,69

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$EVA = NOPAT - (TotalModal \times WACC)$$

**Lanjutan lampiran 10: Perhitungan Economic Value Added (EVA) pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian**

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>NOPAT 2006 (jutaan Rp)</b>	<b>Total Modal 2006 (jutaan Rp)</b>	<b>WACC 2006 (jutaan Rp)</b>	<b>EVA 2006 (jutaan Rp)</b>
1	ADES	-254.577,00	-193.946	0,1153	-232215,0262
2	AQUA	41.365,60	716.727	0,1407	-59477,8889
3	AISA	2.968,70	205.981	-0,1326	30281,7806
4	DAVO	219.747,00	2.531.723	0,19	-261280,37
5	FAST	64.551,20	335.531	-0,0535	82502,1085
6	INDF	1.066.221,00	9.178.373	0,2271	-1018187,508
7	MLBI	86.862,70	234.435	0,186	43257,79
8	MYOR	112.827,00	1.328.248	0,3989	-417011,1272
9	PSDN	15.532,40	196.691	0,2288	-29470,5008
10	PTSP	-3.440,30	54.423	0,0832	-7968,2936
11	SKLT	2.353,20	57.850	0,0684	-1603,74
12	STTP	10.159,10	385.142	0,2459	-84547,3178
13	SUBA	-122.060,00	-2.256	12,4173	-94046,5712
14	ULTJ	37.710,00	892.100	0,3399	-265514,79

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

$$EVA = NOPAT - (TotalModal \times WACC)$$

**Lampiran 11: Daftar Suku Bunga Bank Indonesia Tahun 2003**

<b>Periode</b>	<b>Tanggal Publikasi</b>	<b>Suku Bunga</b>	<b>Periode</b>	<b>Tanggal Publikasi</b>	<b>Suku Bunga</b>
Januari	I	12.89 %	Juli	I	9.30 %
	II	12.84 %		II	9.23 %
	III	12.77 %		III	9.21 %
	IV	12.69 %		IV	9.17 %
Pebruari	I	12.65 %	Agustus	V	9.10 %
	II	12.60 %		I	9.06 %
	III	12.49 %		II	9.03 %
	IV	12.24 %		III	8.99 %
Maret	I	11.97 %	September	IV	8.91 %
	II	11.58 %		I	8.83 %
	III	11.36 %		II	8.76 %
	IV	11.40 %		III	8.70 %
April	I	11.40 %	Oktober	IV	8.66 %
	II	11.31 %		I	8.59 %
	III	11.26 %		II	8.53 %
	IV	11.18 %		III	8.51 %
	V	11.06 %		IV	8.53 %
Mei	I	10.91 %	Nopember	V	8.48 %
	II	10.80 %		I	8.46 %
	III	10.68 %		II	8.47 %
	IV	10.44 %		III	8.49 %
Juni	I	10.27 %	Desember	I	8.43 %
	II	10.07 %		II	8.42 %
	III	9.71 %		III	8.41 %
	IV	9.53 %		IV	8.31 %

Sumber: website [www.BI.go.id](http://www.BI.go.id)

**Lanjutan Lampiran 11: Daftar Suku Bunga Bank Indonesia Tahun 2004**

<b>Periode</b>	<b>Tanggal Publikasi</b>	<b>Suku Bunga</b>	<b>Periode</b>	<b>Tanggal Publikasi</b>	<b>Suku Bunga</b>
Januari	I	8.24%	Juli	I	7.37%
	II	8.06%		II	7.36%
	III	7.86%			
Pebruari	I	7.77%	Agustus	I	7.37%
	II	7.66%		II	7.37%
	III	7.48%			
Maret	I	7.42%	September	I	7.38%
	II	7.42%		II	7.39%
	III	7.42%			
April	I	7.34%	Oktober	I	7.40%
	II	7.33%		II	7.41%
Mei	I	7.32%	Nopember	I	7.42%
	II	7.32%		II	7.41%
Juni	I	7.33%	Desember	I	7.43%
	II	7.34%		II	7.43%

Sumber: website [www.BI.go.id](http://www.BI.go.id)

**Lanjutan Lampiran 11: Daftar Suku Bunga Bank Indonesia Tahun 2005**

<b>Periode</b>	<b>Tanggal Publikasi</b>	<b>Suku Bunga</b>	<b>Periode</b>	<b>Tanggal Publikasi</b>	<b>Suku Bunga</b>
Januari	I	7,42%	Juli	I	8,44%
	II	7,42%		II	8,49%
				III	8,49%
				IV	8,49%
Februari	I	7,42%	Agustus	I	8,50%
	II	7,43%		II	8,71%
				III	8,75%
				IV	8,75%
				V	9,51%
Maret	I	7,43%	September	I	10,00%
	II	7,44%		II	10,00%
				III	10,00%
				IV	10,00%
April	I	7,53%	Oktober	I	11,00%
	II	7,70%		II	11,00%
				III	11,00%
				IV	11,00%
Mei	I	7,81%	November	I	12,25%
	II	7,87%		II	12,25%
	III	7,90%		III	12,25%
	IV	7,95%		IV	12,25%
Juni	I	7,98%	Desember	I	12,75%
	II	8,02%		II	12,75%
	III	8,06%		III	12,75%
	IV	8,18%			
	V	8,25%			

Sumber: website [www.BI.go.id](http://www.BI.go.id)

**Lanjutan Lampiran 11: Daftar Suku Bunga Bank Indonesia Tahun 2006**

<b>Periode</b>	<b>Tanggal Publikasi</b>	<b>Suku Bunga</b>	<b>Periode</b>	<b>Tanggal Publikasi</b>	<b>Suku Bunga</b>
Januari	4	12,74%	Juli	5	12,50%
	11	12,75%		12	12,25%
	18	12,75%		19	12,25%
	25	12,75%		26	12,25%
Februari	1	12,74%	Agustus	2	12,25%
	8	12,75%		9	11,75%
	15	12,74%		16	11,75%
	22	12,74%		23	11,75%
Maret	1	12,73%	September	30	11,75%
	8	12,74%		6	11,25%
	15	12,70%		13	11,25%
	22	12,73%		20	11,25%
	29	12,73%		27	11,25%
April	5	12,73%	Oktober	4	11,25%
	12	12,74%		11	10,75%
	19	12,74%		18	10,75%
	26	12,74%	November	1	10,75%
Mei	3	12,74%		8	10,25%
	10	12,50%		15	10,25%
	17	12,50%		22	10,25%
	24	12,50%		29	10,25%
	31	12,50%	Desember	6	10,25%
Juni	7	12,50%		13	9,75%
	14	12,50%		20	9,75%
	21	12,50%		28	9,75%
	28	12,50%			

Sumber: website [www.BI.go.id](http://www.BI.go.id)

**Lampiran 12: Harga Saham Di Pasar Saat Penutupan Harga Saham (31 Desember) Laporan Keuangan pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian Antara Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006**

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun 2003</b>	<b>Tahun 2004</b>	<b>Tahun 2005</b>	<b>Tahun 2006</b>
1	ADES	1050	2600	1660	1110
2	AQUA	47800	49500	63000	110000
3	AISA	225	95	215	175
4	DAVO	420	220	80	590
5	FAST	925	850	1200	1820
6	INDF	875	800	910	1350
7	MLBI	33000	42500	50000	55000
8	MYOR	950	1275	820	1620
9	PSDN	110	105	80	100
10	PTSP	400	400	400	400
11	SKLT	350	450	400	285
12	STTP	190	190	150	210
13	SUBA	125	95	140	95
14	ULTJ	450	455	310	435

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)



**Lampiran 13: Harga Saham Di Pasar Saat Penutupan Harga Saham (31 Desember) Laporan Keuangan (t-1) pada Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian Antara Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006**

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun 2003</b>	<b>Tahun 2004</b>	<b>Tahun 2005</b>	<b>Tahun 2006</b>
1	ADES	1175	3000	1800	1140
2	AQUA	47800	48400	52500	99000
3	AISA	150	95	175	175
4	DAVO	405	925	80	520
5	FAST	925	800	950	1800
6	INDF	700	750	850	1400
7	MLBI	34000	42500	50000	54000
8	MYOR	950	975	590	1590
9	PSDN	120	105	40	100
10	PTSP	400	400	400	400
11	SKLT	180	450	425	285
12	STTP	190	220	140	165
13	SUBA	125	95	115	100
14	ULTJ	500	470	250	420

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

**Lampiran 14: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta antara Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006**

No	Kode	Tahun 2003	Tahun 2004	Tahun 2005	Tahun 2006
1	ADES	679,3	1000,23	1162,63	1805,52
2	AQUA	679,3	1000,23	1162,63	1805,52
3	AISA	679,3	1000,23	1162,63	1805,52
4	DAVO	679,3	1000,23	1162,63	1805,52
5	FAST	679,3	1000,23	1162,63	1805,52
6	INDF	679,3	1000,23	1162,63	1805,52
7	MLBI	679,3	1000,23	1162,63	1805,52
8	MYOR	679,3	1000,23	1162,63	1805,52
9	PSDN	679,3	1000,23	1162,63	1805,52
10	PTSP	679,3	1000,23	1162,63	1805,52
11	SKLT	679,3	1000,23	1162,63	1805,52
12	STTP	679,3	1000,23	1162,63	1805,52
13	SUBA	679,3	1000,23	1162,63	1805,52
14	ULTJ	679,3	1000,23	1162,63	1805,52

Sumber: website [www.BI.go.id](http://www.BI.go.id)

**Lampiran 15: Hasil Perhitungan Beta dengan Regresi Sederhana.**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,379	1,048		-,362	,752
	Rm_Rf	1,684	2,634	,412	,639	,588

a. Dependent Variable: ADES

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,108	,366		,294	,796
	Rm_Rf	,368	,919	,272	,400	,728

a. Dependent Variable: AQUA

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,165	,387		3,014	,095
	Rm_Rf	-3,464	,972	-,929	-3,563	,071

a. Dependent Variable: AISA

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,522	3,330		-,457	,692
	Rm_Rf	10,425	8,372	,661	1,245	,339

a. Dependent Variable: DAVO

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,280	,332		,843	,488
	Rm_Rf	-,446	,834	-,354	-,534	,646

a. Dependent Variable: FAST

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,076	,303		-,251	,825
	Rm_Rf	,652	,762	,518	,856	,482

a. Dependent Variable: INDF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,060	,116		,520	,655
	Rm_Rf	,100	,291	,237	,345	,763

a. Dependent Variable: MLBI

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,709	,403		-1,759	,221
	Rm_Rf	3,501	1,013	,925	3,455	,075

a. Dependent Variable: MYOR

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,366	,212		-1,723	,227
	Rm_Rf	,660	,533	,658	1,237	,342

a. Dependent Variable: PSDN

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,096	,116		-,825	,496
	Rm_Rf	-,142	,291	-,327	-,489	,673

a. Dependent Variable: PTSP

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,182	,333		-,548	,638
	Rm_Rf	,078	,837	,066	,093	,934

a. Dependent Variable: SKLT

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,308	,368		-,838	,490
	Rm_Rf	,550	,925	,387	,594	,613

a. Dependent Variable: STTP

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,175	2,025		-,087	,939
	Rm_Rf	2,421	5,091	,319	,475	,681

a. Dependent Variable: SUBA

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,423	,369		-1,147	,370
	Rm_Rf	,822	,927	,531	,887	,469

a. Dependent Variable: ULTJ

**Lampiran 16: Hasil Korelasi Rasio Profitabilitas (ROA, ROE, NPM) dan  
Economic Value Added (EVA) dengan return saham**

**Correlations**

		return_saham	ROA
return_saham	Pearson Correlation	1	-,079
	Sig. (2-tailed)		,561
	N	56	56
ROA	Pearson Correlation	-,079	1
	Sig. (2-tailed)	,561	
	N	56	56

**Correlations**

		return_saham	ROE
return_saham	Pearson Correlation	1	-,034
	Sig. (2-tailed)		,805
	N	56	56
ROE	Pearson Correlation	-,034	1
	Sig. (2-tailed)	,805	
	N	56	56

**Correlations**

		return_saham	NPM
return_saham	Pearson Correlation	1	-,048
	Sig. (2-tailed)		,726
	N	56	56
NPM	Pearson Correlation	-,048	1
	Sig. (2-tailed)	,726	
	N	56	56

**Correlations**

		return_saham	EVA
return_saham	Pearson Correlation	1	-,185
	Sig. (2-tailed)		,172
	N	56	56
EVA	Pearson Correlation	-,185	1
	Sig. (2-tailed)	,172	
	N	56	56

**Lampiran 17: Hasil Uji Hipotesis, uji t**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	29,830	16,436		1,815	,075
	ROA	-,667	,850	-,408	-,785	,436
	ROE	-,007	,039	-,028	-,192	,849
	NPM	,407	,466	,464	,873	,387
	EVA	-8,1E-011	,000	-,226	-1,373	,176

a. Dependent Variable: return\_saham