

**ANALISIS HUBUNGAN *ECONOMIC VALUE ADDED*
(EVA) DAN PERUBAHAN HARGA SAHAM
Studi Kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman**

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat

Memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Fakultas Ekonomi

Jurusan Akuntansi



Oleh :

AGNES SETYO RINI

NIM: 022114123

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2007**

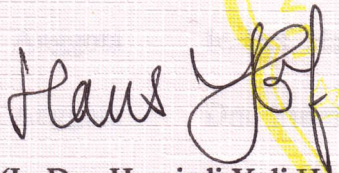
**ANALISIS HUBUNGAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN
PERUBAHAN HARGA SAHAM
Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman**

Oleh :

**Agnes Setyo Rini
022114123**

Telah disetujui oleh

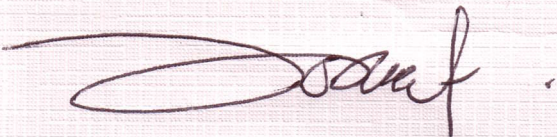
Pembimbing I



(Ir. Drs. Hansiadi Yuli Hartanto M.Si., Akt)

tanggal 5 September 2006

Pembimbing II



(Drs. Yusef Widya K., M.Si., Akt)

tanggal 15 Desember 2006

**ANALISIS HUBUNGAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN
PERUBAHAN HARGA SAHAM
Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman**

Dipersiapkan dan ditulis oleh :

Agnes Setyo Rini
NIM : 022114123

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji

Pada tanggal 29 Januari 2007

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

	Nama Lengkap
Ketua	Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt
Anggota	Ir. Drs. Hansiadi Yuli Hartanto M.Si., Akt
Anggota	Drs. Yusef Widya K., M.Si., Akt
Anggota	Drs. Y. P. Supardiyono, M.Si., Akt

Tanda Tangan

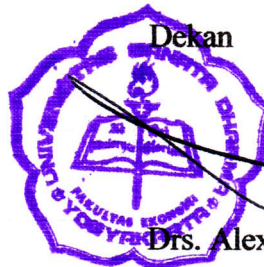


Yogyakarta, 29 Januari 2007

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan




Drs. Alex Kahu Lantum, MS

PERSEMBAHAN

Skripsi ini aku persembahkan untuk:

1. Kedua orang tuaku yang tercinta : Bp. Gregorius Mohari dan Ibu Agnes Yustina Suwarni
2. Kedua kakakku : Mas Iwan dan Mbak Tetit
3. Semua teman-teman baikku

MOTTO

Di belakangku ada kekuatan tak terduga,

Di depanku ada kemungkinan tak berujung,

Di sekelilingku ada kesempatan tak terbatas,

Mengapa aku harus takut?

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

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

Yogyakarta, 29 Januari 2007

Penulis

Agnes Setyo Rini

ABSTRAK

ANALISIS EVA TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM

Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman
Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Pada Tahun 2001-2004

Agnes Setyo Rini
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta 2006

Penelitian ini bertujuan untuk menjawab permasalahan: 1) Bagaimanakah kinerja perusahaan makanan dan minuman yang telah *go public* jika diukur dengan metode EVA?, 2) Apakah kinerja yang tercermin pada EVA perusahaan makanan dan minuman yang telah *go public* berhubungan dengan perubahan harga saham?.

Teknik pengumpulan data adalah dengan dokumentasi. Data yang diperoleh kemudian dianalisis dengan cara: 1) menghitung EVA, 2) menghitung perubahan harga saham tahunan, 3) melakukan pengujian hipotesis.

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data, diperoleh hasil sebagai berikut: 1) perusahaan makanan dan minuman yang telah *go public* mempunyai EVA positif untuk tahun 2001, 2002, 2003 dan 2004. Tetapi di tahun 2004 perusahaan ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY mempunyai EVA negatif sebesar Rp2.864.166.815 yang berarti kinerja perusahaan buruk dan tidak terjadi penambahan nilai ekonomis dalam perusahaan, 2) Dari perhitungan uji statistik korelasi-*Spearman* diketahui bahwa EVA perusahaan makanan dan minuman yang telah *go public* tidak mempunyai hubungan positif terhadap perubahan harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas (tingkat signifikansi) $r = 0,406$ atau lebih besar daripada 0,05.

ABSTRACT
ANALYSIS EVA TOWARD THE CHANGE OF STOCK PRICE

Case Study in Food and Beverage Company
Listed in Jakarta Stock Exchange (BEJ) in 2001-2004

Agnes Setyo Rini
Sanata Dharma University
Yogyakarta 2007

This research aimed to answer the problems: 1) How is the performance of food and beverage company which had go public if it measured by the method of EVA?; 2) Whether the performance that be reflected on EVA of food and beverage company that had go public related to the change of stock price?

The technique of collecting data is documenting. Data had been gathered then to be analyzed by: 1) calculate the EVA, 2) calculate the change of annual stock price, and 3) Conduct the hypothesis testing.

Based on result of this research and data analysis, it gathered some results as follows: 1) food and beverage company which went public have positive EVA for 2001, 2002, 2003, and 2004. However in 2004 the Ultrajaya Milk Industry and Trading Company had negative EVA of Rp 111.415.666.339,- by the means that the company performance was bad the there was no happened the adding of economical values in company; 2) from the calculation of statistical testing the correlation of Spearman it known that EVA of food and beverage company which had go public do not has positive relation toward the change of stock price. It is proofed by the probability value (level of significance) $r = 0.332$ or more than 0.05.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus Yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang. Atas berkat dan rahmat-Nya yang melimpah penulis dapat menyelesaikan penelitian dan penulisan skripsi ini, yang berjudul “**ANALISIS HUBUNGAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN PERUBAHAN HARGA SAHAM**”. **Studi kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman.**

Penulisan skripsi ini disusun guna melengkapi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Pada kesempatan ini perkenankanlah penulis mengucapkan rasa terima kasih kepada :

1. Tuhan Yesus Kristus, Kau yang terindah dan termanis di dalam hidup ini. Terima kasih atas titik-titik embun yang sejuk disaat aku merasa seperti mau mati kekeringan karena menantikan hujan di musim kemarau .
2. Drs. Alex Kahu Latum, M.S. selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
3. Ir. Drs. Hansiadi Yuli Hartanto Akt., M.Si. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
4. E. Maryarsanto P. SE, Akt selaku dosen pembimbing I yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan masukan kepada penulis sehingga penulisan skripsi ini dapat selesai. Tanpa bimbingan dan petunjuk bapak semua ini tidak ada artinya.

5. Drs. Yusef Widya K., M.Si., Akt. selaku pembimbing II yang telah memberikan masukan dan meluangkan waktu dan tenaga sehingga penulisan skripsi ini dapat selesai.
6. Drs. P. Rubiyatno, M.M., Terimakasih atas waktu, saran dan masukan bagi penyelesaian skripsi ini. Terima kasih, Pak....
7. Ibu dan Bapak, atas kasih sayangmu padaku, pengorbananmu meneteskan peluh untuk kebahagiaanku. Sampai kapanpun tidak akan sanggup kubalas semua yang kalian berikan padaku. Semoga Tuhan selalu menyertai kalian.
8. Mas Iwan dan Mbak Tetit yang telah mendukungku selama ini melalui doa, waktu, uang dan cinta kasih yang besar untuk membuat aku seperti ini. Kalian embun-embun manis untukku.
9. Sahabat-sahabat manisku : Ti2k (Akt'02), Ika (UNY) dan Claudi (Atmajaya), disaat aku kesulitan kalian selalu ada waktu untuk mendengarkan, memberi masukan, membantuku dan menemani. *Matur Nuwun.....*
10. Teman-teman manisku : Era ("kamu hebat"), Reny, Ndari, Novi, Sr. Viany, Nita, Asih, Yeni, Alpon, Rita n Budi, Kris, Dini. Terimakasih atas kebersamaan, persahabatan dan dukungan kalian selama ini.
11. Teman-teman seperjuangan : Wulan, Christina, Rita, Budi, Bayu, M'Arum, M'Lulu, Lusianus, M'Wiwid, Ninik, Lany. Terima kasih atas kebersamaannya.
12. Buat anak-anak kos "*mbok jamu*" : Loe-loe (PBI), Martha (SastraInd), Rita (Atmajaya), Sherly, M'Yanti, Cik iin dan keluarga, etik. Karena kalian aku mengerti kalau hidup ini "INDAH".

13 . Buat anak-anak kos Gejayan 14 : M'Ivone, M'Naf2, M'Susi, M'Ambar, Stela, Mia, Riska, dan khususnya Dery. Terima kasih kalian selalu membuatku ceria..

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

Yogyakarta, Januari 2007

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	i
Halaman Pengesahan	ii
Halaman Persembahan	iv
Halaman Moto	v
Halaman Pernyataan Keaslian Karya	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	3
C. Batasan Masalah	3
D. Tujuan Penelitian	3
E. Manfaat Penelitian	4
F. Sistematika Penulisan	5
BAB II LADASAN TEORI	7
A. Pasar Modal Indonesia	7
B. Harga Saham	8
C. EVA	10

D. NOPAT	13
E. <i>Total Operating Capital</i>	14
F. Konsep Biaya Modal	15
G. Proporsi Hutang dan Proporsi Ekuitas	23
H. Hipotesis.....	24
BAB III METODE PENELITIAN	25
A. Jenis Penelitian.....	25
B. Tempat dan Obyek Penelitian	25
C. Subyek dan Obyek penelitian.....	25
D. Data yang diperlukan	25
E. Teknik Pengumpulan Data.....	26
F. Populasi dan Sampel Penelitian	26
G. Teknik Analisis Data.....	26
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	32
A. Deskripsi Data.....	32
B. Data Perusahaan	32
BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	39
A. Analisis Data	39
B. Pembahasan.....	45
BAB VI PENUTUP	48
A. Kesimpulan	48
B. Keterbatasan	48

C. Saran.....	49
---------------	----

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB I PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Perubahan harga saham bisa terjadi setiap saat, hal ini dipengaruhi oleh tarik menarik permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) antara pihak yang berkelebihan dana dengan pihak yang membutuhkannya. Permintaan dan penawaran akan membentuk harga kesepakatan wajar atas sekuritas (saham) yang ditawarkan, yang bisa disebut harga pasar saham. Proses tersebut berlangsung terus-menerus untuk mencapai harga keseimbangan baru. Menurut Husnan (2001) pada dasarnya harga saham akan dipengaruhi oleh dua hal yaitu profitabilitas di masa yang akan datang dan risiko yang ditanggung oleh investor.

Investasi di pasar modal memang cukup menarik, tetapi juga harus mempertimbangkan risiko yang dihadapinya jika menanamkan investasi ke dalam modal perusahaan. Investor kehilangan semua modalnya yang diinvestasikan dalam bentuk saham, jika emiten saham yang dibelinya mengalami kebangkrutan. Untuk memperkecil risiko tersebut investor memerlukan informasi keuangan suatu perusahaan dengan tujuan melakukan penilaian perusahaan, dan lebih lanjut untuk menentukan saham perusahaan mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual dan mana yang akan dipertahankan.

Investor merupakan salah satu pemodal yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan termasuk melakukan pengukuran kinerja perusahaan di mana mereka

menanamkan dana investasinya. Pengukuran kinerja perusahaan yang baik seharusnya dapat mengetahui seberapa baik suatu perusahaan menghasilkan *operating profit*. *Operating profit* merupakan kemampuan untuk menghasilkan laba (*profit*) tertentu dengan menggunakan sejumlah modal yang diinvestasikan. Perusahaan harus menambah *operating profit*nya dengan menggunakan *cost of capital* untuk dapat mengukur kinerja dengan baik. Pengukuran dengan cara seperti ini disebut EVA.

Penerapan EVA sebagai pengukur kinerja perusahaan menjadi kian relevan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah sekaligus mengeliminasi rekayasa keuangan. Pengukur kinerja EVA muncul sebagai antisipasi kelemahan pengukur kinerja akuntansi tradisional yang tidak memasukkan biaya modal atas ekuitas. Selain itu EVA merupakan pengukur kinerja yang membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan. Penggunaan EVA mendorong manajer berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan .

Dalam skripsi ini ada dua tujuan yang ingin dicapai. Pertama, untuk menilai bagaimana kinerja perusahaan bila diukur dengan perhitungan EVA. Kedua, untuk menguji apakah peningkatan atau penurunan harga saham di pasar modal bisa dihubungkan secara langsung dan sejalan dengan peningkatan nilai EVAny

Dari perhitungan, EVA positif jika pengembalian yang dihasilkan lebih tinggi daripada tingkat pengembalian modal yang diminta investor, berarti adanya perubahan harga saham naik yang menandakan perusahaan telah memaksimumkan nilai perusahaan. Demikian sebaliknya, EVA negatif menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang sehingga tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat yang dituntut investor. Hal ini dapat mengakibatkan harga saham turun yang menandakan perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal.

B. RUMUSAN MASALAH

1. Bagaimanakah kinerja perusahaan makanan dan minuman yang telah *go public* jika diukur dengan metode EVA?
2. Apakah kinerja yang tercermin pada EVA perusahaan makanan dan minuman yang telah *go public* berhubungan dengan perubahan harga saham?

C. BATASAN MASALAH

Untuk menyederhanakan penelitian penulis membatasi pengumpulan data yang dibutuhkan pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di dalam industri makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Jakarta (BEJ) tahun 2001-2004. Alasan penulis mengambil perusahaan makanan dan minuman dalam penelitian karena perusahaan makanan dan minuman mempunyai tingkat perubahan harga yang

selalu berfluktuatif, dinamis dan fleksibel sesuai dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

D. TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk menganalisis pengaruh kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA terhadap perubahan harga saham suatu perusahaan.
2. Untuk mendapatkan bukti empiris apakah EVA berhubungan dengan perubahan harga saham suatu perusahaan.

E. MANFAAT PENELITIAN

1. Bagi Penulis

Merupakan kesempatan besar untuk menerapkan teori yang telah diperoleh ke dalam praktek nyata sehingga dapat mengembangkan kemampuan berpikir secara sistematis.

2. Bagi Perusahaan

Merupakan sumbangan pemikiran dan gambaran tentang penggunaan metode EVA dalam menghitung nilai ekonomis perusahaan yang berkaitan dengan perubahan harga saham. Selain itu untuk dijadikan bahan pertimbangan pengambilan keputusan bagi semua pihak yang memerlukan, terutama bagi investor yang membutuhkan informasi itu untuk melihat keuntungan yang diperoleh dan perkembangan saham yang telah ditanamnya.

3. Bagi Universitas Sanata Dharma

Penelitian ini dapat menambah perbendaharaan bacaan serta memberi masukan dalam bidang akuntansi khususnya EVA dan perubahan harga saham.

4. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini dapat memberikan informasi yang dapat digunakan sebagai bahan perbandingan terhadap penelitian yang berkaitan.

F. SISTEMATIKA PENULISAN

BAB I Pendahuluan

Dalam bab ini diuraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II Landasan Teori

Dalam bab ini berisi teori-teori yang menjadi acuan dalam penulisan skripsi ini.

BAB III Metode Penelitian

Dalam bab ini akan diuraikan jenis penelitian, tempat dan obyek penelitian, subjek dan objek penelitian, data yang diperlukan, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel penelitian, dan teknik analisis data.

BAB IV Gambaran Umum Perusahaan

Dalam bab ini berisi tentang deskripsi data dan sejarah singkat data perusahaan yang diambil dari BEJ.

BAB V Analisis Data dan Pembahasan

Dalam bab ini akan dilakukan analisi data yang diperoleh dari hasil penelitian empiris dan pembahasannya.

BAB VI Kesimpulan dan Saran

Dalam bab terakhir ini akan disajikan kesimpulan dari hasil analisis dan pembahasan, serta yang dianggap penting dan berguna untuk perusahaan

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal Indonesia

Kehadiran dan dibutuhkannya peranan pasar modal sebagai sumber pembiayaan jangka menengah dan jangka panjang tidak bisa dipungkiri lagi dalam perkembangan dunia usaha. Dan saat ini pasar modal telah menjadi salah satu sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan. Sebelum pasar modal diminati oleh banyak investor, sumber dana yang sangat populer adalah bank. Bagi perusahaan emiten, mencari sumber dana dari pasar modal mempunyai kelebihan bila dibandingkan dengan bank, karena perusahaan tidak memerlukan jaminan atau agunan seperti di bank. Selain itu investor dapat meraih keuntungan dalam bentuk dividen yang jumlahnya bisa melampaui jumlah bunga yang dibayarkan oleh bank. Tentu saja keuntungan yang diperoleh investor tersebut juga disertai dengan risiko yang harus ditanggung investor.

Husnan (2001) mendefinisikan pasar modal sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *publick authorities*, maupun swasta. Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan yang memperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang.

Perkembangan pasar modal Indonesia mengalami kemajuan pesat selama tahun 1981, 1982 dan 1983 dengan volume perdagangan perhari rata-rata sebesar Rp 30,1 juta, Rp 50,7 juta dan Rp 40,4 juta. Pada tahun 1989 menunjukkan peningkatan yang fantastis dengan nilai transaksi rata-rata perhari Rp 2.827,5 juta. Usman (1990) mengemukakan beberapa faktor yang menyebabkan meningkatnya perkembangan pasar modal tersebut, yaitu kebijakan dari BAPEPAM yang tidak ingin mencampuri pembentukan harga saham di pasar perdana, penghapusan batasan perubahan harga saham sebesar maksimum 4% setiap transaksi, adanya kebijakan pemerintah untuk mengenakan pajak deposito sebesar 15%, serta diijinkannya pemodal asing untuk membeli saham-saham yang terdaftar di bursa efek Jakarta.

Masih tingginya ketidakstabilan sosial dan politik dalam negeri, melemahnya nilai tukar rupiah dan meningkatnya suku bunga sertifikat bank Indonesia (SBI) mendorong penurunan kinerja pasar modal di Indonesia. Selain itu, menurunnya indeks harga saham gabungan (IHSG) juga disebabkan oleh menurunnya kontribusi investor asing di pasar modal.

B. Harga Saham

Pada dasarnya mekanisme pembentukan harga saham di pasar modal tidak jauh berbeda dengan pembentukan harga untuk komoditas lainnya, yaitu terbentuk akibat adanya mekanisme penawaran dan permintaan. Harga saham-saham yang diminati investor akan cenderung mengalami kenaikan, sedangkan harga saham-saham yang tidak diminati oleh investor akan cenderung mengalami penurunan.

Menurut Hainuri, dkk. (1997) nilai saham dapat berubah setiap saat, tergantung kondisi pasar, persepsi investor terhadap perusahaan, informasi yang berkembang atau isu lain yang menerpa perusahaan akan untung, dan mereka memutuskan membeli saham perusahaan tersebut, bahkan menjual sahamnya, maka harga saham perusahaan tersebut akan jatuh.

Naibaho (1990) mengemukakan dua teori dalam penetapan harga saham. Pertama, *The Firm Foundation Theory*, pada hakekatnya teori ini menekankan pada nilai suatu saham didasarkan atas pendapatan perusahaan yang dibayarkan dalam bentuk dividen / *dividend income*. Kedua, *The Castle In The Air Theory*, teori ini digunakan untuk pasar sekunder. Pengikut teori ini lebih menekankan pendekatan tingkah laku investor dimasa yang akan datang berdasarkan kebiasaan dimasa yang lalu dan bukannya nilai intrinsik saham itu sendiri.

Siegel (1991) dalam Tandelilin (2001) mengemukakan adanya hubungan yang kuat antara harga saham dan kinerja ekonomi makro, dan menemukan bahwa perubahan harga saham selalu terjadi sebelum terjadinya perubahan ekonomi. Ada 2 alasan yang mendasarinya. Pertama, harga saham yang terbentuk merupakan cerminan harapan investor terhadap *earning*, dividen maupun tingkat bunga yang akan terjadi. Hasil estimasi investor terhadap ketiga variabel tersebut akan menentukan berapa harga saham yang sesuai. Dengan demikian, harga saham yang sudah terbentuk akan dapat merefleksikan harapan investor terhadap kondisi ekonomi di masa yang akan datang. Kedua, kinerja pasar modal akan bereaksi terhadap perubahan-perubahan ekonomi makro seperti perubahan tingkat bunga, inflasi

ataupun jumlah uang beredar. Ketika investor menentukan harga saham yang tepat sebagai refleksi perubahan variabel ekonomi makro yang terjadi maka harga saham tersebut terjadi sebelum perubahan ekonomi makro benar-benar terjadi.

Perubahan harga saham adalah hasil dari perubahan harapan investor terhadap harga sekuritas di masa depan. Perubahan harga saham mengalami gerakan seperti gelombang yang dapat diantisipasi dengan mempelajari siklus sebelumnya dan menghubungkan siklus sebelumnya ini ke pasar saat ini. Perubahan harga saham saat ini dan harga saham jangka waktu x yang lalu. Secara sistematis formula untuk menghitung perubahan harga saham adalah sebagai berikut :

1. Jika menampilkan perubahan harga dalam point, kurangi harga jangka waktu x yang lalu dari harga hari ini. Dengan formula sebagai berikut :

$$\text{Perubahan harga saham} = P_t - P_{t-1}$$

Keterangan :

P_t : harga saham pada waktu t

P_{t-1} : harga saham pada periode sebelumnya ($t-1$)

2. Jika menampilkan perubahan harga saham dalam persentase, bagi perubahan harga saham jangka waktu x yang lalu. Dengan formula sebagai berikut :

$$\text{Perubahan harga saham} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

P_t : harga saham pada waktu t

Pt-1: harga saham pada periode sebelumnya (t-1)

C. EVA

Menurut Sartono (1999) istilah EVA pertama kali dipopulerkan oleh *Stern Stewart Management Services* yang merupakan perusahaan konsultan dari Amerika Serikat pada tahun 1980-an. EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan. Asumsinya adalah jika kinerja manajemen baik / efektif (dilihat dari nilai tambah yang diberikan), maka tercermin dalam harga saham perusahaan.

Analisis sekuritas menemukan bahwa harga saham mengikuti EVA jauh lebih dekat dibandingkan faktor lainnya seperti laba per lembar saham, margin operasi, atau pengembalian atas sekuritas. Korelasi ini terjadi karena EVA benar-benar diperhatikan investor atau disebut pengembalian kas bersih atas modal. Oleh karena itu, jika manajer memfokuskan pada EVA, maka hal ini akan membantu memastikan bahwa mereka beroperasi dengan cara yang konsisten untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Selain itu, EVA dapat ditentukan untuk divisi serta untuk perusahaan secara keseluruhan, sehingga EVA memberikan dasar yang berguna dalam menentukan kompensasi manajemen pada semua tingkatan.

Menurut Utama dalam Yuanik (2003) disebutkan beberapa manfaat EVA yaitu

1. EVA bermanfaat sebagai penilai kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja dengan metode EVA menyebabkan perhatian manajemen

sesuai dengan keputusan pemegang saham. Dengan EVA, manajer akan berfikir dan juga bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimumkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimumkan.

2. Metode EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan nilai sekarang dari total EVA yang positif menunjukkan bahwa proyek tersebut menciptakan nilai perusahaan dan dengan demikian sebaiknya diambil. Penggunaan metode EVA dalam mengevaluasi proyek akan mendorong para manajer untuk selalu melakukan evaluasi atau tingkat risiko proyek yang bersangkutan. Dengan metode EVA, para manajer harus selalu membandingkan tingkat pengembalian proyek dengan tingkat biaya modal yang mencerminkan tingkat risiko proyek tersebut.

Dengan berbagai keunggulannya, EVA juga mempunyai beberapa kelemahan. Di mana, EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada satu tahun tertentu. Nilai suatu perusahaan adalah merupakan akumulasi EVA selama umur perusahaan. Dengan demikian bisa saja suatu perusahaan mempunyai EVA pada tahun yang berlaku positif tetapi nilai perusahaan tersebut rendah karena EVA di masa yang akan datang negatif. Keadaan ini mungkin terjadi untuk jenis perusahaan yang mempunyai prospek masa depan yang suram. Sebaliknya untuk perusahaan dengan kegiatan yang memerlukan pengembalian yang cukup lama EVA pada awal tahun operasi adalah positif sedangkan EVA pada akhir masa proyek adalah positif.

Secara konseptual EVA memang lebih unggul daripada pengukur tradisional akuntansi, namun secara praktis belum tentu EVA dapat diterapkan dengan mudah. Proses perhitungan EVA memerlukan estimasi atas biaya modal, terutama untuk perusahaan belum *go public*, sulit untuk dilakukan dengan tepat. EVA masih mengandung unsur keberuntungan, tinggi rendahnya EVA dapat dipengaruhi oleh gejolak di pasar modal.

Economic Value Added (EVA) yang dikemukakan oleh Stewart III merupakan salah satu alat ukur penilaian perusahaan yang memasukan faktor-faktor penciptaan nilai (*creating value*). EVA diperoleh dengan mengalikan selisih antara tingkat pengembalian (*rate of return*), dengan biaya atas modal (*cost of capital*) *c*, dengan modal yang diinvestasikan.

$$\begin{aligned}
 \text{EVA} &= (r - c) \times \text{capital} \\
 &= (\text{rate of return} - \text{cost of capital}) \times \text{capital} \\
 &= (r \times \text{capital}) - (c \times \text{capital}) \\
 &= \text{nopat} - \text{average capital charge}
 \end{aligned}$$

Dari persamaan diatas dapat dilihat bahwa EVA bertujuan untuk mengukur nilai atau *value* yang diciptakan atau dihilangkan oleh perusahaan dengan cara mengurangi beban modal yang telah diinvestasikan oleh perusahaan. Jika laba perusahaan yang terus menerus menghasilkan peningkatan EVA maka harga saham perusahaan tersebut meningkat.

D. NOPAT (*net operating profit after tax*)

NOPAT merupakan penjumlahan dari laba usaha, penghasilan bunga, beban/penghasilan pajak penghasilan, *tax shield* atas beban bunga, bagian atas laba/rugi bersih perusahaan asosiasi, laba/rugi penjualan aktiva tetap dan investasi saham, laba/rugi penjualan aktiva tetap dan investasi saham, laba/ rugi lain-lain yang terkait dengan operasional perusahaan. NOPAT tidak memasukkan faktor non operasional dan laba (rugi) luar biasa seperti laba (rugi) lain yang sama sekali tidak ada hubungannya dengan kegiatan operasional rutin perusahaan. Perhitungan NOPAT adalah sebagai berikut :

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

Keterangan :

EBIT : laba sebelum pajak

T : pajak

E. *Total Operating Capital*

Total Operating Capital merupakan hasil penjabaran elemen/ perkiraan dalam neraca untuk melihat besarnya kapital yang diinvestasikan dalam perusahaan oleh kreditur dan pemegang saham serta seberapa besar kapital yang diinvestasikan dalam aktivitas operasional dan non-operasional lainnya. Pemilihan aspek-aspek yang akan dinilai perlu dikaitkan dengan tujuan analisis. Apabila analisis dilakukan oleh pihak kreditor, aspek yang dinilai akan berbeda dengan penilaian yang dilakukan oleh calon pemodal. Kreditor akan lebih berkepentingan dengan kemampuan perusahaan

melunasi kewajiban finansial tepat pada waktunya, sedangkan pemodal akan lebih berkepentingan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan.

Perhitungan *Total Operating Capital* diambil dari data-data yang ada di Neraca yaitu total aktiva dan kewajiban lancar. Total aktiva adalah semua kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan baik itu aktiva lancar maupun aktiva tetap. Sedangkan kewajiban lancar menunjukkan kewajiban yang harus dipenuhi dalam waktu dekat (biasanya juga kurang dari satu tahun). Formula perhitungannya:

$$\text{Total Operating Capital} = \text{Total Aktiva} - \text{Kewajiban Lancar}$$

F. Konsep Biaya Modal

Modal (*capital*) merupakan faktor produksi yang dibutuhkan, dan seperti faktor-faktor lainnya, modal mempunyai biaya. Biaya modal atau *cost of capital* adalah tingkat pengembalian minimum yang diharapkan oleh pemegang saham (pemilik) perusahaan dalam investasinya. Biaya modal sangat dipengaruhi oleh hubungan antara risiko dan tingkat pengembalian 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.

Biaya modal (*cost of capital*) adalah biaya yang harus dikeluarkan atau harus dibayar untuk mendapatkan modal, baik yang berasal dari utang, saham preferen, saham biasa maupun laba yang ditahan, untuk membiayai investasi perusahaan. Konsep *cost of capital* sangat relevan untuk keputusan jangka panjang yang menyangkut investasi pada aktiva tetap atau masalah *capital budgeting*. Biaya

modal diukur dengan *rate of return* minimum dari investasi baru yang dilakukan perusahaan, dapat kita bagi sebagai berikut :

1. Bila modal berasal dari modal sendiri (baik yang berupa saham biasa ataupun laba yang ditahan) maka biaya yang harus ditanggung adalah biaya modal sendiri/ *cost of equity* (K_e). Biaya modal sendiri terdiri dari dua macam yaitu *cost of retained earnings* dan *cost of newly issued common stock*. Biaya modal sendiri adalah sebesar required ROR investor saham biasa.

a) Biaya laba ditahan pada prinsipnya akan lebih rendah daripada biaya modal saham baru, karena penjualan saham baru biasanya ada biaya emisi saham (*flotation cost*). Ada 3 pendekatan untuk menghitung biaya modal laba ditahan , yaitu :

1) *Capital Asset Pricing Model (CAPM approach)*

CAPM approach menggambarkan *trade off* antara risiko dan tingkat keuntungan dalam surat berharga. Menurut Suad Husnan hubungan antara risiko dan tingkat keuntungan yang disyaratkan ditunjukkan oleh *Security Market Line (SML)* dan persamaannya adalah sebagai berikut :

$$R_j (K_e) = R_{br} + \beta_j (R_m - R_{br})$$

Keterangan :

$R_j (K_e)$: required ROR atas surat berharga

R_{br} : Return aktiva bebas resiko

β_j : koefisien yang mengukur resiko sistematis saham
(tingkat kepekaan keuntungan saham terhadap perubahan pasar)

R_m : Return pasar portofolio yang diharapkan

Secara lengkap dapat dikatakan bahwa CAPM adalah model yang digunakan untuk menentukan harga suatu *capital assets* dengan risiko yang melekat pada *capital assets* tadi. Ada 2 jenis model CAPM, yaitu :

(a) risiko sistematis (*systematic risk*)

adalah risiko yang selalu ada dan tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi (portofolio). Risiko ini sering juga disebut sebagai risiko pasar (*market risk*).

(b) risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*)

adalah risiko yang bisa dihilangkan (diminimalkan) dengan diversifikasi (portofolio).

Dalam kaitannya dengan investasi saham, risiko pasar suatu saham diukur dengan alat ukur yaitu beta. Secara lengkap beta (β) adalah kepekaan tingkat keuntungan terhadap perubahan-perubahan pasar. Beta sebenarnya merupakan koefisien regresi antara 2 variabel yaitu *excess return of market portofolio* (kelebihan tingkat keuntungan portofolio pasar) dan *excess return of a stock*

(kelebihan tingkat keuntungan suatu saham). Semakin besar beta suatu saham maka semakin berisikolah saham itu, dapat kita lihat sebagai berikut :

Saham dengan $\beta > 1$ dikatakan sebagai saham agresif

Saham dengan $\beta = 1$ dikatakan saham rata-rata

Saham dengan $\beta < 1$ dikatakan saham defensif

Lebih lanjut, risiko (dalam hal ini beta) akan digunakan untuk menentukan tingkat keuntungan yang layak dari saham tersebut.

2) *The Bond- Yield- Plus- Risk- Premium Approach*

Pendekatan ini walaupun sebenarnya lebih bersifat subyektif, para analis dalam memperkirakan biaya ekuitas saham biasa, seringkali menambahkan premi risiko 2 sampai 4 persen pada suku bunga hutang jangka panjang perusahaan bersangkutan. Secara logika, perusahaan yang dinilai tinggi risikonya (dengan konsekuensi tinggi pula suku bunga hutangnya), juga akan mempunyai ekuitas yang biayanya lebih tinggi serta tingkat risiko yang lebih besar. Untuk mencari K_s dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$K_s = \text{suku bunga obligasi} + \text{premi risiko}$$

Premi risiko merupakan perkiraan pertimbangan saja, jadi perkiraan nilai K_s pun sebenarnya lebih bersifat pertimbangan.

Penelitian yang menunjukkan bahwa premi risiko saham diatas obligasi sifatnya tidak tetap sehingga model ini tidak dapat diharapkan memberikan biaya ekuitas yang lebih akurat.

3) *Dividen- Yield- Plus- Growth- Rate or Discounted Cash Flow (DCF)*, pendekatan arus kas yang didiskontokan adalah suatu pendekatan di mana investor berharap menerima dividen, dan ditambahkan dengan adanya kenaikan nilai modal atau *capital gains*, yang jumlah totalnya sama dengan tingkat pengembalian yang diharapkan, dan dalam keadaan ekuilibrium yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan sama dengan tingkat pengembalian yang dipersyaratkan. maka besarnya biaya laba ditahan (K_s) adalah:

$$K_s = \frac{D_t}{P_0} + g$$

Dimana :

$$D_t = D_0 (1 + g)^t$$

D_t : dividen periode t

g : tingkat pertumbuhan

t : periode

Ketiga model tersebut dapat dipandang sebagai *mutually exclusive* karena tidak ada modelpun yang lebih unggul dari model lainnya sebab masing-masing model memiliki tingkat kesalahan tertentu dalam praktek.

Dalam skripsi ini yang akan digunakan adalah metode *capital asset model pricing* (CAPM).

b) Biaya Modal Saham Baru

Biaya modal saham baru lebih besar dari biaya modal laba ditahan, karena (1) ada *flotation cost* (2) harga jual saham baru dapat terjadi lebih rendah daripada harga pasar saham sebelum perusahaan mengeluarkan saham baru. Perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$K_e = \frac{D_t}{P_{net}} + g$$

Dengan asumsi : dividen mengalami pertumbuhan sebesar g

D_t : dividen periode t

P_{net} : harga pasar bersih

g : tingkat pertumbuhan

Dalam skripsi ini biaya modal saham baru tidak digunakan untuk perhitungan pencapaian hasil karena perusahaan tidak mengeluarkan saham baru.

2. Bila modal berasal dari utang maka biaya yang harus ditanggung oleh penerima kredit adalah biaya hutang / *cost of debt* (K_d). Biaya utang adalah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan sebagai akibat penggunaan pinjaman yang diperoleh dari pihak luar perusahaan. Hutang yang utama berasal dari pembayaran bunga atas penggunaan hutang perusahaan. Komponen utang jangka pendek yang tidak menanggung beban bunga seperti

utang dagang tidak dimasukkan sebagai utang dalam perhitungan WACC karena (1) tidak terlalu dapat dikontrol dan (2) diperlukan sebagai arus kas modal kerja bersih dalam proses penganggaran modal.

Untuk mendapatkan biaya hutang digunakan asumsi bahwa keuntungan yang disyaratkan oleh kreditur adalah sama dengan tingkat bunga yang dikenakan pada debitur atau dengan kata lain nilai buku dari hutang sama dengan nilai pasarnya. Hal ini dilakukan karena peneliti kesulitan untuk memperoleh data yang rinci mengenai jenis-jenis hutang yang dipakai oleh perusahaan, kapan hutang tersebut jatuh tempo, berapa bunga dari masing-masing jenis hutang dan sebagainya. Biaya hutang (kd) dalam penelitian ini diperoleh dengan membagi biaya atau beban bunga (Rp) dibagi dengan total hutang perusahaan yang tercantum dalam rugi laba perusahaan, yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Kd = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total hutang}}$$

Karena pembayaran bunga merupakan pengurang, maka biaya utang setelah pajak (Ki) harus disesuaikan dengan cara:

$$Ki = Kd (1 - T)$$

Keterangan :

Ki : biaya utang setelah pajak

Kd : biaya utang sebelum pajak

T : tingkat pajak

Alasan penggunaan biaya hutang setelah pajak dalam menghitung biaya modal rata-rata tertimbang adalah nilai saham perusahaan yang ingin kita maksimumkan, bergantung pada arus kas setelah pajak. Karena bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan, maka bunga menghasilkan penghematan pajak yang mengurangi biaya hutang bersih, yang membuat biaya utang setelah pajak lebih kecil daripada biaya hutang sebelum pajak.

3. Bila modal berasal dari saham preferen maka biaya yang harus ditanggung adalah biaya saham preferen / *cost of preferred stock* (K_p). Biaya modal saham preferen adalah sebesar tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor saham preferen (pemegang saham preferen). Saham preferen mempunyai sifat perpetuitas (abadi) dalam hal kepemilikan. Perhitungan *cost of preferred stock* adalah sebagai berikut :

$$K_{ps} = \frac{D_p}{P_o}$$

Keterangan :

P_o : harga pasar saham preferen

D_p : Dividen saham preferen

K_{ps} : required ROR

Bila ada *flotation cost* (biaya emisi saham), maka biaya modal saham preferen diperhitungkan atas dasar kas bersih yang diterima (P_{net})

$$K_p = \frac{D_p}{P_{net}}$$

Dimana,

$P_{net} = PO - flotation\ cost$

D_p : dividen saham preferen

P_{net} : harga saham bersih

Dalam skripsi ini biaya modal saham preferen tidak digunakan untuk perhitungan pencapaian hasil karena perusahaan tidak mengeluarkan saham preferen.

4. Bila modal berasal dari kombinasi hutang, saham biasa, laba yang ditahan dan saham preferen maka biaya yang harus ditanggung adalah biaya modal rata-rata tertimbang/ *weighted average cost of capital* (WACC). WACC merupakan tingkat *return* minimum yang harus memenuhi ekspektasi kreditor dan pemegang saham. Karena bentuk pembiayaan yang berbeda membawa risiko yang berbeda pula bagi investor, mereka harus membawa biaya berbeda untuk perusahaan yang menjadi pokok. Investor membutuhkan pengembalian lebih tinggi untuk pembelian saham dalam suatu perusahaan tertentu dari pada ketika mereka memberikan pinjaman karena yang terdahulu lebih berisiko. Oleh karenanya, biaya modal suatu perusahaan bergantung tidak hanya pada biaya hutang dan pembiayaan ekuitas tetapi juga seberapa banyak dari masing-masing itu dimiliki dalam struktur modal.

WACC ini dibobot berdasarkan proporsi masing-masing instrumen pembiayaan dalam *capital structure* perusahaan (utang dan ekuitas). Secara matematis sebagai berikut :

$$WACC = Wd \cdot kd (1 - \text{Tax}) + WP \cdot KP + We \cdot Ke$$

Keterangan :

- WACC : biaya modal rata-rata tertimbang
- Wd : persentase hutang dari modal
- Kd : biaya hutang
- WP : persentase saham preferen dari modal
- KP : biaya Saham Preferen
- We : persentase Saham biasa dari modal
- Ke : biaya modal Saham Biasa

G. Proporsi Hutang dan Proporsi Ekuitas

Perhitungan struktur permodalan ini akan digunakan untuk menentukan *cost of capital* atau WACC. Proporsi hutang jangka panjang (Wd) merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan penjumlahan total asset dan hutang jangka panjang. Dimana perhitungan hutang jangka panjang dengan perhitungan terperinci dari semua elemen yang ada, apakah perusahaan mempunyai hutang pada bank, hutang pajak tangguhan, hutang pada hubungan istimewa, hutang sewa guna usaha, dan lain-lain. Formula perhitungan proporsi hutang (Wd) :

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

Proporsi ekuitas (We) merupakan perhitungan struktur permodalan yang digunakan dalam perhitungan WACC. Formula perhitungan proporsi ekuitas (We) :

$$We = \frac{\text{Ekuitas}}{\text{Total Asset}}$$

H. Hipotesis

Hipotesis adalah suatu anggapan atau pendapat yang diterima secara tentatif (*a tentative statement*) untuk menjelaskan suatu fakta atau yang dipakai sebagai dasar bagi suatu penelitian (Budiyuwono: 1987).

Berdasarkan permasalahan yang dijumpai dan tujuan yang ingin diperoleh dalam penelitian ini, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

Ho : tidak terdapat hubungan positif antara EVA dengan perubahan harga saham

Ha : terdapat hubungan positif antara EVA dengan perubahan harga saham

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Berupa studi kasus pada perusahaan makanan dan minuman yang telah *go public*. Dimana secara langsung mengadakan penelitian pada suatu obyek tertentu dan dalam kurun waktu tertentu.

B. Tempat dan obyek penelitian

Perusahaaan yang telah listing di Pojok BEJ Sanata Dharma, Pojok BEJ MM UGM dan Pojok BEJ Atma Jaya pada bulan Januari-Februari 2006

C. Subjek dan objek penelitian

1. Subjek penelitian : *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), Jakarta Stock Exchange (JSX) dan Laporan BEJ.
2. Objek Penelitian : data-data yang diperlukan.

D. Data yang diperlukan

1. Laporan Neraca dan Laporan Rugi Laba Perusahaan tahun 2001-2004, data yang digunakan berupa :
 - a. Total *operating assets*
 - b. Total hutang
 - c. Laba operasi setelah pajak
 - d. Biaya bunga

2. Harga saham dan Indeks Saham Gabungan (IHSG) perusahaan dari tahun 2001-2004.
3. Sertifikat Bank Indonesia (SBI) tahun 2001-2004.

E. Teknik pengumpulan data

Pengumpulan data melalui catatan atau arsip perusahaan pada pojok BEJ Sanata Dharma, Pojok BEJ MM UGM dan Pojok BEJ Atma Jaya.

F. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah keseluruhan unsur yang akan diteliti. Dalam penelitian ini yang dimaksud dengan populasi adalah keseluruhan perusahaan makanan dan minuman yang telah *go public*.

Teknik pengambilan sampel penelitian adalah menggunakan metode *purposive sampling* yaitu populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan yang di kehendaki peneliti. Dalam penelitian sampel yang akan diambil adalah perusahaan yang bergerak di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ tahun 2001-2004 dengan kriteria-kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan makanan dan minuman yang masih diperdagangkan di BEJ tahun 2001-2004
2. Perusahaan makanan dan minuman yang dari tahun 2001-2004 mengeluarkan laporan keuangan lengkap
3. Perusahaan makanan dan minuman yang di dalam laporan keuangan tercantum biaya bunga

H. Teknik analisis data

Untuk menjawab rumusan masalah apakah ada hubungan yang signifikan antara perubahan harga saham dengan EVA penulis akan melakukan perhitungan sebagai berikut :

1. Perhitungan Biaya Modal sendiri

a. Perhitungan *Return Market* (R_m)

Rumus :

$$R_m = \frac{IHS_{G_t} - IHS_{G_{t-1}}}{IHS_{G_{t-1}}}$$

Misal :

IHS_{G_t} : IHSG pada minggu I bulan Januari 2001

IHS_{G_{t-1}} : IHSG pada minggu IV bulan Desember 2000

b. Perhitungan Return Saham (R_{it})

Return Saham dapat dihitung dengan rumus :

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

Misal :

P_t : harga saham pada minggu I bulan Januari 2001

P_{t-1} : harga saham pada minggu IV bulan Desember 2000

c. Perhitungan beta (β) mingguan

Perhitungan beta mingguan dilakukan dengan menggunakan program spss dengan meregresikan nilai $R_{it} - R_{br}$ mingguan dan $R_M - R_{br}$ mingguan.

d. Besarnya biaya laba ditahan (K_e atau R_j)

$$R_j = R_{br} + \beta_j (R_M - R_{br})$$

Keterangan :

R_j : required ROR atas surat berharga

R_{br} : return aktiva bebas risiko

β_j : koefisien yang mengukur resiko sistematis saham j
(tingkat kepekaan keuntungan saham terhadap perubahan pasar)

R_M : Return pasar portofolio yang diharapkan

R_p : Risk Premium

2. Menghitung Biaya Hutang (*cost of debt*), meliputi :

Perhitungan biaya Hutang

$$K_d = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total hutang}}$$

$$K_i = K_d (1 - T)$$

Keterangan:

K_d : biaya utang sebelum pajak

t : tingkat pajak

3. Menghitung proporsi utang jangka panjang atau W_d adalah sebagai berikut :

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

4. Menghitung proporsi ekuitas atau W_e adalah sebagai berikut :

$$W_e = \frac{\text{Ekuitas}}{\text{Total Asset}}$$

5. Menghitung *weight average cost of capital* (WACC)

$$WACC = W_d \cdot k_d (1 - \text{Tax}) + W_e \cdot K_e$$

Keterangan :

WACC : biaya modal rata-rata tertimbang

W_d : persentase hutang dari modal

K_d : biaya hutang

W_e : persentase Saham biasa dari modal

K_e : biaya modal Saham Biasa

6. *Total Operating Capital*

$$\text{Total Operating Capital} = \text{Total Aktiva} - \text{Kewajiban Lancar}$$

7. Menghitung NOPAT (*net operating profit after tax*)

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

Keterangan :

EBIT : laba sebelum pajak

T : pajak

8. Menghitung EVA

$$EVA = NOPAT - WACC \times (Total\ Operating\ Capital)$$

Keterangan :

NOPAT : laba operasi bersih setelah pajak

WACC : biaya modal

Total Operating Capital : total modal yang dipergunakan untuk operasi

9. Menghitung perubahan harga saham tahunan

$$\text{Perubahan harga saham} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

P_t : harga saham pada tanggal 28 Desember 2001

P_{t-1}: harga saham pada tanggal 22 Desember 2000

10. Pengujian hipotesis

a) Merumuskan hipotesis

H₀ : tidak terdapat hubungan positif antara perubahan harga saham dengan nilai EVA

H_a : terdapat hubungan positif antara perubahan harga saham dengan nilai EVA

b) Menentukan *level of significance* (α)

Dalam penelitian ini *level of significance* (α) ditentukan sebesar 5% dengan pengujian satu sisi.

c) Menentukan uji statistik

Uji statistik yang digunakan adalah metode koefisien korelasi *Rank Spearman* (r_s).

d) Menentukan kriteria pengujian

H_0 tidak ditolak : bila probabilitas $> 0,05$

H_0 ditolak : bila probabilitas $< 0,05$

e) Menarik Kesimpulan :

Kesimpulan yang dapat ditarik dari pengujian ini adalah :

1. Bila nilai r_s berada pada daerah penolakan H_0 maka keputusan untuk menolak H_0 atau EVA berhubungan positif dengan perubahan harga saham.
2. Bila nilai r_s berada pada daerah penerimaan H_0 maka keputusan adalah tidak bisa menolak H_0 atau nilai EVA tidak berhubungan positif dengan perubahan harga saham.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. DESKRIPSI DATA

Sampel merupakan bagian dari populasi yang dijadikan obyek pengamatan dan dianggap mewakili keseluruhan populasi. Dalam penelitian ini sampel yang akan dipakai adalah :

Tabel IV.1

Daftar nama perusahaan sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	AQUA	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk
2	FAST	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk.
3	INDF	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk.
4	ULTJ	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk.

Sumber: ICMD

Sumber data berasal dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), Jakarta Stock Exchange (JSX) dan Laporan BEJ. Data-data yang diperlukan meliputi neraca, laporan laba rugi, harga saham, IHSG& SBI. Data tersebut merupakan data primer atau data asli yang belum diolah yang dikeluarkan oleh suatu badan atau instansi. Kemudian data-data tersebut akan diolah yang akan berubah menjadi data sekunder, dalam penelitian ini akan dibahas pada Bab V dan olahan data dapat dilihat lebih jelasnya dalam lampiran.

B. DATA PERUSAHAAN

1. PT AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk

Kode saham : AQUA

Pada tanggal 31 Desember 2004, susunan Dewan Komisaris dan Dewan Direksi perusahaan adalah sebagai berikut :

Dewan Komisaris

Komisaris Utama : Lisa Tirto Utomo

Komisaris Independen : R. Soekardi

Komisaris : Janto Utomo

Dewan Direksi

Direktur Utama : Willy Sidharta

Direktur : John Abdi

Direktur : Dra. Tanty Irawati

Sejarah singkat :

PT AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk didirikan tanggal 23 Pebruari 1973. Perusahaan berkedudukan di Jakarta dan berkantor pusat di Jalan Pulo Lentut No.3, Kawasan Industri Pulogadung, Jakarta, sedangkan pabriknya berlokasi di Bekasi, Citeureup dan Mekarsari, Jawa Barat. Perusahaan bergerak dalam industri pengolahan dan pembotolan air minum dalam kemasan. Perusahaan ini memulai kegiatan komersilnya pada tahun 1974.

Laporan keuangan konsolidasian meliputi laporan keuangan dan anak perusahaan, IBIC sendirian Berhad (IBIC sdn. Bhd) yang berada di luar

negeri, dimana perusahaan mempunyai pengendalian dan penyertaan saham langsung dengan hak suara lebih dari 50%. Anak perusahaan dikonsolidasikan sejak tanggal pengendalian telah beralih kepada perusahaan secara efektif. Akuntansi dan kewajiban anak perusahaan yang berkedudukan di luar Indonesia, dijabarkan ke dalam mata uang rupiah dengan kurs rata-rata dari bank yang sama selama tahun yang bersangkutan.

2. PT FAST FOOD INDONESIA Tbk

Kode saham : FAST

Susunan Dewan Komisaris perusahaan pada tanggal 31 Desember 2004 adalah sebagai berikut :

Komisaris Utama : Andree Halim

Wakil Komisaris Utama : Ny. Elisabeth Gelael

Rudi Tanudjaya Saputra

Benny Setiawan Santosa

Komisaris Independen : Anton Aditya Subowo

Ken Leksono

Sejarah singkat :

PT FAST FOOD INDONESIA Tbk didirikan tanggal 19 juni 1978.

Pemegang saham utama perusahaan adalah PT Gelael Pratama dan PT Megah Eraraharja. Perusahaan mempunyai 9.074 karyawan pada tanggal

31 Desember 2004 (2003: 9.270 karyawan) dan kantor pusat terletak di Jl. Haryono, Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini bergerak dibidang makanan dan restoran. Perusahaan memulai usaha komersilnya sejak tahun 1979.

Perusahaan mempunyai waralaba baru tertanggal 10 Januari 2003, dengan keuntungan *Fried Chicken International Holdings, Inc.* Perjanjian waralaba tersebut akan berakhir pada tanggal 1 Januari 2023, tergantung dari pembayaran *renewal fee* untuk periode 10 tahun. Perjanjian efektif mulai dilaksanakan sejak tanggal 12 Desember 2002. berdasarkan perjanjian waralaba perusahaan mempunyai hak untuk menggunakan merek dagang “ *Kentucky Fried Chicken* “ dan mempunyai kewajiban untuk membayar waralaba fee sebesar 5% - 6% dari penjualan (bersih dari pajak). Perusahaan juga mempunyai kewajiban untuk membayar sebesar US\$ 18.350 atas tiap restoran yang akan diperbaharui dan US\$ 36.700 atas tiap restoran baru yang dibuka. Selanjutnya perusahaan diberikan hak untuk memberikan *sub license* kepada PT. Gelael Indotim dan PT. Gelael Lampung.

3. PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk

Kode saham : INDF

Susunan Dewan Komisaris adalah sebagai berikut :

Komisaris Utama : Manuel V. Pangilinan

Komisaris : Benny Setiawan Santoso

Edward I . Cortorici

Ibrahim Risjad

Albert del Rosario

Robert Charles Nicholson

Komisaris Independen : Utomo Josodirjo

Torstein Stephansen

Wahjudi Prakarsa

Juan Bernal Santos

Sejarah singkat :

PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk didirikan tanggal 14 Agustus 1990. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Gedung Ariobimo sentral, Lantai 12, Jl. H.R. Rasuna Said X-2, Kav.5, Jakarta, Indonesia, sedangkan pabriknya berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi. Perusahaan memulai operasi komersilnya pada tahun 1990. Ruang lingkup kegiatan perusahaan terdiri dari, antara lain, produksi mie, penggilingan tepung, kemasan, jasa manajemen , serta penelitian dan pengembangan. Saat ini, Perusahaan terutama bergerak di bidang pembuatan mie dan penggilingan tepung terigu.

Laporan keuangan konsolidasi disusun atas dasar akrual dan menggunakan konsep biaya historis, kecuali untuk persediaan yang dinyatakan sebesar nilai terendah antara biaya perolehan atau nilai

realisasi bersih, aktiva tetap tertentu yang dinyatakan sebesar nilai setelah revaluasi, investasi efek dan unit reksadana yang dinyatakan sebesar nilai wajar atau pasar, aktiva dan kewajiban swap yang dinyatakan sebesar nilai wajar dan investasi tertentu yang dicatat berdasarkan metode ekuitas.

4. PT ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk.

Kode saham : ULTJ

Susunan Dewan Komisaris dan Dewan Direksi adalah sebagai berikut :

Dewan Komisaris

Presiden Komisaris : Tuan Supiandi Prawiradjaja

Komisaris : Tuan Drs. H. Soeharsono Sagit

Komisaris Independen : Tuan Drh. Endang Suharya

Direksi

Presiden Direktur : Tuan Sabana Prawiradjaja

Direktur : Tuan Samudera Prawidjaja

Tuan Ir. Yulianto Isnandar

Sejarah singkat :

PT ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk didirikan tanggal 2 Nopember 1971. Perseroan memiliki kantor pusat dan pabrik yang berlokasi di Jl. Raya Cimoreme 131 Padalarang Kabupaten Bandung 40552. Perseroan bergerak dalam bidang industri makanan dan minuman, khususnya minuman aseptik yang dikemas dalam kemasan karton yang diolah dengan teknologi UHT (*Ultra High Temperature*)

seperti minuman susu, minuman tradisional dan minuman kesehatan. Perseroan juga memproduksi rupa-rupa mentega, the celup, konsentrat buah-buahan tropis, susu bubuk dan susu kental manis.

Perseroan melakukan kerjasama dengan beberapa perusahaan multi nasional seperti dengan Nestle, Morinaga, dan lain-lain. Perseroan memasarkan hasil produksinya ke toko-toko, P&D, supermarket, grosir, hotel, institusi, bakeri, dan konsumen lain yang tersebar di seluruh wilayah Indonesia dan melakukan ekspor ke beberapa negara.

Dasar pengukuran laporan keuangan adalah nilai historis, kecuali beberapa akun tertentu disusun berdasarkan pengukuran lain sebagaimana diuraikan dalam kebijakan akuntansi masing-masing akun. Dasar penyusunan laporan keuangan yaitu dasar akrual kecuali laporan arus kas. Laporan arus kas menyajikan informasi penerimaan dan pengeluaran kas yang berasal dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan, dengan menggunakan metode langsung. Mata uang pelaporan yang digunakan dalam penyusunan laporan keuangan adalah rupiah.

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. ANALISIS DATA

1. Menghitung nilai EVA

Komponen yang harus dihitung :

a. Menentukan biaya modal (*Cost of Equity*)

Perhitungan biaya modal dilakukan dengan pendekatan CAPM, yaitu melihat biaya modal sebagai penjumlahan dari tingkat bunga bebas resiko dan selisih antara tingkat pengembalian yang diharapkan dari portofolio pasar dengan tingkat bunga bebas resiko dikali dengan resiko sistematis perusahaan (beta). Beta perusahaan adalah salah satu variabel yang harus dicari, ditentukan dengan meregresikan saham dan IHSG. Berikut ini adalah ringkasan nilai beta untuk semua sampel perusahaan :

Tabel V.1 (Lampiran 18, 19, 20 dan 21)
Ringkasan Beta Perusahaan (dalam prosentase)

No	Nama Perusahaan	2001	2002	2003	2004
1.	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk	0.978	0.999	0.993	0.996
2.	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk.	0.994	1.007	0.995	1.004
3.	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk.	1.01	0.989	0.992	1.001
4.	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk.	0.994	1.004	0.998	0.997

Sumber: data sekunder tahun 2001, 2002, 2003 dan 2004, diolah.

Setelah menentukan nilai beta perusahaan langkah selanjutnya adalah menghitung nilai biaya modal (*Cost of Equity*) perusahaan. Berikut ini adalah ringkasan biaya modal perusahaan untuk semua sampel penelitian :

Tabel V.2 (Lampiran 22, 23, 24 dan 25)
Ringkasan biaya modal (dalam prosentase)

No	Nama Perusahaan	2001	2002	2003	2004
1.	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk	0.17698494	0.00836374	0.0395617	1.8086470
2.	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk.	0.04801749	-0.04930979	0.0300234	1.8087270
3.	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk.	-0.0809499	0.08045567	0.0443309	1.8086970
4.	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk.	0.04801749	-0.02768221	0.0157158	1.8086570

Sumber: data sekunder tahun 2001, 2002, 2003, dan 2004, diolah.

b. Menentukan biaya hutang (*Cost of Debt*)

Hasil perhitungan tingkat bunga hutang jangka panjang dan tingkat pajak untuk sampel perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel V.3 (Lampiran 26, 27, 28 dan 29)
Ringkasan perhitungan biaya hutang (dalam prosentase)

No.	Nama Perusahaan	2001	2002	2003	2004
1.	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk	0.017328	0.017870	0.000698	0.000785
2.	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk.	0.047870	0.026974	0.007233	0.003975
3.	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk.	0.073586	0.076232	0.091755	0.088593
4.	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk.	0.118957	0.102791	0.145167	0.165878

Sumber data sekunder tahun 2001, 2002, 2003, dan 2004, diolah.

c. Menghitung Proporsi Utang Jangka Panjang

Proporsi Utang Jangka Panjang (W_d) merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan penjumlahan total asset dan utang jangka panjang yang digunakan untuk menghitung WACC. Dimana perhitungan utang jangka panjang dengan perhitungan yang terperinci dari semua elemen yang ada, apakah perusahaan mempunyai hutang pada bank, hutang pajak tangguhan, hutang pada hubungan istimewa, hutang sewa guna usaha, dan lain-lain.

Tabel V. 4 (Lampiran 30, 31, 32 dan 33)
Ringkasan W_d (dalam prosentase)

No.	Nama Perusahaan	2001	2002	2003	2004
1.	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk	0.033853	0.077931	0.306467	0.270458
2.	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk.	0.473996	0.084536	0.090546	0.094985
3.	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk.	0.019665	0.294673	0.310318	0.286431
4.	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk.	0.246566	0.236732	0.198750	0.235565

Sumber data sekunder tahun 2001, 2002, 2003, dan 2004, diolah.

d. Menghitung Proporsi Ekuitas

Menghitung proporsi ekuitas (W_e) merupakan perbandingan antara ekuitas dengan penjumlahan total asset dan utang jangka panjang yang akan digunakan dalam perhitungan WACC.

Tabel V. 5 (Lampiran 30, 31, 32, dan 33)
Ringkasan W_e (dalam prosentase)

No.	Nama Perusahaan	2001	2002	2003	2004
1.	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk	0.28411	0.28814	0.34098	0.34564
2.	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk.	0.83181	0.35877	0.37154	0.37621
3.	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk.	0.02671	0.02744	0.21099	0.21360
4.	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk.	0.34304	0.34054	0.33344	0.38382

Sumber data sekunder tahun 2001, 2002, 2003, dan 2004, diolah.

e. Menghitung WACC (*weight Average Cost of Capital*) atau biaya modal rata-rata tertimbang

WACC merupakan penjumlahan dari biaya hutang dan proporsi hutang dari struktur modal, serta biaya ekuitas (saham) dari jumlah modal. Besar kecilnya WACC dipengaruhi oleh struktur permodalan suatu perusahaan. Berikut ini merupakan ringkasan nilai WACC perusahaan untuk semua sampel penelitian:

Tabel V.6 (Lampiran 33, 34, 35, dan 36)
Ringkasan WACC (dalam prosentase)

No.	Nama Perusahaan	2001	2002	2003	2004
1.	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk	0.04341 9	0.00336 8	0.01360 2	0.00023 4
2.	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk.	0.05672 3	-0.01602	0.01162 6	-0.00506
3.	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk.	-0.00112	0.03018 1	0.02926 1	0.01395 7
4.	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk.	0.04181 1	0.00996 2	0.02560 0	-0.11252

Sumber: data sekunder tahun 2001, 2002, 2003 dan 2004, diolah.

f. Menghitung Total *Operating Capital*

Total *Operating Capital* merupakan hasil perhitungan selisih antara total aktiva (*total asset*) dan kewajiban lancar (*current liabilities*). Berikut ini merupakan ringkasan perhitungan Total *Operating Capital* perusahaan untuk semua sampel:

Tabel V.7 (Lampiran 37, 38)

Ringkasan Total *Operating Capital* tahun 2001 dan 2002
(dalam Ribuan Rupiah)

No.	Nama Perusahaan	2001	2002
1.	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk	188.614.835.569	270.576.008.417
2.	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk.	122.942.204	159.303.281
3.	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk.	6.923.755.692.688	10.910.213.710.077
4.	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk.	824.971.512.328	841.806.217.889

Sumber: data sekunder tahun 2001 dan 2002, diolah.

Tabel V.8 (Lampiran 39, 40)

Ringkasan Total *Operating Capital* tahun 2003 dan 2004
(dalam Ribuan Rupiah)

No.	Nama Perusahaan	2003	2004
1.	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk	481.767.524.759	585.187.685.390
2.	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk.	193.810.746	228.460.582
3.	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk.	11.644.661.720.155	11.304.905.757.490
4.	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk.	838.733.019.416	1.210.616.376.434

Sumber: data sekunder tahun 2003 dan 2004, diolah.

g. Menghitung EVA

Setelah melalui tahapan diatas, maka dapat ditentukan nilai Eva perusahaan. EVA dirumuskan senagai berikut:

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

Tabel V.9 (Lampiran 41, 42)

Ringkasan EVA Tahun 2001 dan 2002
(dalam Ribuan Rupiah)

No.	Nama Perusahaan	2001	2002
1.	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk	38412900038	57452379208
2.	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk.	28704193.45	35709214.95
3.	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk.	1597959248679	892785109741
4.	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk.	8561411702	42905404033

Sumber: data sekunder tahun 2001 dan 2002, diolah.

Tabel V.10 (Lampiran 43, 44)

Ringkasan EVA Tahun 2003 dan 2004
(dalam Ribuan Rupiah)

No.	Nama Perusahaan	2003	2004
1.	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk	47540214550	80655317777
2.	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk.	27597443.3	35458180.73
3.	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk.	1063739201815	1144490331277
4.	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk.	38545743260	-111415666399

Sumber: data sekunder tahun 2003 dan 2004, diolah.

2. Menghitung Perubahan Harga Saham Tahunan

Perubahan harga saham adalah hasil dari perubahan harapan investor terhadap sekuritas di masa depan. Secara sistematis formula untuk menghitung perubahan harga saham adalah sebagai berikut:

$$\text{Perubahan Harga Saham} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

P_t : harga saham pada tanggal 30 Desember 2001

P_{t-1} : harga saham pada tanggal 30 Desember 2000

Berikut ini merupakan hasil ringkasan nilai perubahan harga saham perusahaan semua sampel penelitian:

Tabel V.11 (Lampiran 45, 46, 47 dan 48)
Ringkasan perubahan harga saham
(dalam persentase)

No	Nama Perusahaan	2001	2002	2003	2004
1.	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk	1.5	0.071429	0.274667	0.004184
2.	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk.	-0.18421	0.16129	0.027778	0.135135
3.	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk.	-0.19355	-0.04	-0.13514	0
4.	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk.	-0.40426	0.5	-0.57143	-0.05556

Sumber: data sekunder tahun 2001, 2002, 2003, dan 2004, diolah.

B. PEMBAHASAN

1. Dari perhitungan EVA masing-masing perusahaan dapat diketahui:

a. PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk

Tahun 2001, 2002, 2003, dan 2004 memiliki EVA positif maka terjadi penambahan nilai ekonomis dalam perusahaan, dengan demikian perusahaan memiliki kinerja yang baik yang diukur dengan EVA. Dan dengan EVA positif perusahaan mampu menghasilkan nilai tambah melalui kegiatan-kegiatan operasionalnya.

b. PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk

Tahun 2001, 2002, 2003 dan 2004 memiliki EVA positif maka terjadi penambahan nilai ekonomis dalam perusahaan dan berhasil meminimumkan tingkat biaya modal, menandakan adanya kinerja yang baik yang diukur dengan EVA.

c. PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk

Tahun 2001, 2002, 2003 dan 2004 memiliki EVA positif maka terjadi penambahan nilai ekonomis dalam perusahaan dan berhasil meminimumkan tingkat biaya modal, menandakan adanya kinerja yang baik yang diukur dengan EVA.

d. PT ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk

Tahun 2001, 2002 dan 2003 memiliki EVA positif maka terjadi penambahan nilai ekonomis dalam perusahaan dan berhasil meminimumkan tingkat biaya modal, menandakan adanya kinerja yang baik yang diukur dengan EVA. Sedangkan pada tahun 2004 perusahaan memiliki EVA negatif (-) yaitu sebesar Rp111.415.666.399 yang berarti kinerja perusahaan buruk dan tidak terjadi penambahan nilai ekonomis dalam perusahaan.

2. Dari Perhitungan Korelasi-*Spearman*

Untuk mengetahui hubungan antara EVA dan perubahan harga saham dilakukan pengujian korelasi-*Spearman* pada semua sampel perusahaan selama keseluruhan periode penelitian, yaitu tahun 2001, 2002, 2003 dan 2004 . Ada dua hal dalam penafsiran korelasi :

1. Korelasi menunjukan besar kecilnya tingkat hubungan antara EVA dengan perubahan harga saham. Angka korelasi berkisar pada 0 (tidak ada korelasi sama sekali) dan 1 (korelasi sempurna). Sebagai pedoman

sederhana, angka korelasi di atas 0,5 menunjukkan korelasi yang cukup kuat, sedang di bawah 0,5 korelasi lemah.

2. Selain besar korelasi, tanda korelasi juga berpengaruh pada penafsiran hasil. Tanda + (positif) pada output menunjukkan arah yang sama, sedangkan tanda – (negatif) menunjukkan adanya arah yang berlawanan.

Hasil perhitungan korelasi-*Spearman* adalah sebagai berikut:

Tabel V.12 (Lampiran 49)
Perhitungan Korelasi-*Spearman*

			EVA	PERUBAHAN HARGA SAHAM
Spearman's rho	EVA	Correlation Coefficient	1.000	-.118
		Sig. (1-tailed)	.	.332
		N	16	16
	PERUBAHAN HARGA SAHAM	Correlation Coefficient	-.118	1.000
		Sig. (1-tailed)	.332	.
		N	16	16

Berdasarkan perhitungan diatas maka dapat diambil suatu keputusan untuk tidak menolak H_0 yang berarti EVA tidak berhubungan positif dengan perubahan harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas (tingkat signifikansi) $r = 0.332$ atau lebih besar daripada 0,05.

Ada hal-hal yang mungkin menyebabkan EVA tidak berhubungan positif dengan perubahan harga saham. Pertama, perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini hanya berjumlah 4 perusahaan, dengan demikian masih terbuka peluang bahwa perusahaan-perusahaan lain yang tidak dijadikan sampel dalam penelitian mungkin akan berpengaruh

terhadap pengujian hipotesis jika dimasukkan sebagai sampel penelitian. Kedua, EVA belum dikenal dan digunakan oleh pelaku bisnis di Indonesia. Beberapa metode untuk tujuan alat ukur kinerja bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia masih didominasi oleh laba bersih, PER, EPS dan sebagainya.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data pada bab V, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Dari perhitungan dapat diketahui bahwa perusahaan makanan dan minuman yang telah *go public* mempunyai EVA positif untuk tahun 2001, 2002, 2003 dan 2004. Tetapi di tahun 2004 perusahaan ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY mempunyai EVA negatif sebesar Rp111.415.666.399 yang berarti kinerja perusahaan buruk dan tidak terjadi penambahan nilai ekonomis dalam perusahaan.
2. Dari perhitungan uji statistik korelasi-*Spearman* diketahui bahwa EVA perusahaan makanan dan minuman yang telah *go public* tidak mempunyai hubungan positif terhadap perubahan harga saham.

B. Keterbatasan

Penulis mempunyai beberapa keterbatasan dalam penulisan skripsi ini, antara lain:

1. Penulis tidak menekankan pada perhitungan saham baru dan saham preferen dalam pencapaian perolehan hasil biaya rata-rata tertimbang.

2. Penulis hanya memperhatikan faktor-faktor internal dalam perusahaan. Faktor eksternal yang bersifat makro tidak menjadi pertimbangan dalam pengujian penelitian ini.
3. Penulis tidak memperhatikan apakah saham perusahaan sampel aktif dan likuid.
4. Penulis hanya menggunakan sampel yang sedikit sehingga berpengaruh terhadap kesimpulan pengujian hipotesis.
5. Penulis hanya menggunakan harga saham penutupan pada tanggal akhir bulan Desember setiap tahunnya untuk perhitungan perubahan harga saham sehingga mengabaikan kejadian tanggal-tanggal sebelumnya.

C. Saran

Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan alat ukur lainnya seperti analisis rasio keuangan yang bisa digunakan untuk melengkapi metode EVA. Pembandingan dengan metode lain perlu dilakukan untuk mengetahui hasil kesimpulan yang diperoleh. Tahun penelitian dapat diperpanjang dan jumlah sampel dapat diperbanyak sehingga hasil penelitian yang diperoleh semakin lebih baik. Untuk perubahan harga saham sebaiknya memakai harga saham rata-rata sehingga tidak mengabaikan kejadian.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

Perusahaan Emiten yang dipilih dalam Penelitian

No.	Perusahaan	Kode	Industri	Tanggal Listing	Status Perusahaan
1.	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk	AQUA	Pengolahan dan Pembotolan air minum dalam kemasan	23 Februari 1973	Perseroan Terbatas
2.	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk.	FAST	Makanan dan minuman	19 Juni 1978	Perseroan Terbatas
3.	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk.	INDF	Pembuatan mie dan penggilingan tepung terigu	14 Agustus 1990	Perseroan Terbatas
4.	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk.	ULTJ	Makanan dan minuman	2 Nopember 1971	Perseroan Terbatas

LAMPIRAN 2
Harga Saham dan Indeks Harga Saham Mingguan (2001)

No.	Periode	AQUA	FAST	INDF	ULTJ	IHSG
1	DESEMBER IV	14000	950	775	1175	416.321
2	JAN I	14000	950	800	1225	418.820
3	II	14000	950	800	1250	407.365
4	III	14000	900	825	240	411.558
5	IV	12000	900	850	265	416.788
6	FEB I	11500	900	1100	260	451.979
7	II	12000	900	975	245	427.914
8	III	12000	900	1000	235	432.079
9	IV	12500	850	1025	245	438.646
10	MARET I	12000	850	900	245	426.127
11	II	12000	800	900	240	414.106
12	III	12000	800	850	215	380.515
13	IV	13500	775	850	200	371.472
14	V	15000	775	850	205	381.050
15	APRIL I	15000	775	800	200	364.343
16	II	15000	775	775	210	342.858
17	III	15000	775	750	275	351.562
18	MEI I	13500	775	825	325	375.558
19	II	13500	775	775	365	370.359
20	III	13500	775	750	600	376.796
21	IV	13500	775	775	1000	390.124
22	JUNI I	12500	775	750	825	396.514
23	II	12500	775	800	700	398.811
24	III	12200	775	825	675	417.562
25	IV	12800	775	825	600	437.595
26	V	14200	775	850	650	437.620
27	JULI I	14200	775	825	600	432.878
28	II	14000	775	875	650	446.128
29	III	15000	775	875	650	460.908
30	IV	15000	775	875	675	447.381
31	AGUSTUS I	15000	775	825	700	435.150
32	II	15700	775	800	675	435.674
33	III	15900	775	825	825	441.219
34	IV	15800	775	800	850	435.552
35	SEPTEMBER I	15800	775	800	775	443.806
36	II	15500	775	775	750	425.653
37	III	15500	775	750	750	414.427
38	IV	15500	775	725	725	392.479
39	OKTOBER I	15250	775	700	725	381.588
40	II	16000	775	675	700	378.598
41	III	17300	775	725	700	387.854
42	IV	18000	775	675	700	387.822
43	NOPEMBER I	18000	775	650	700	380.652
44	II	18000	775	600	675	377.340
45	III	18000	775	625	725	378.670
46	IV	29500	775	625	700	382.704
47	V	30000	775	625	675	380.308
48	DESEMBER I	34000	775	625	650	377.211
49	II	35000	775	625	700	378.251
50	III	35000	775	625	700	392.036

Sumber : JSX Statistics tahun 2001

LAMPIRAN 3
Harga Saham dan Indeks Harga Saham Mingguan (2002)

No	Periode	AQUA	FAST	INDF	ULTJ	IHSG
1	DESEMBER III	35000	775	625	700	392.036
2	JAN I	35000	775	650	675	385.201
3	II	35000	775	725	700	411.775
4	III	35000	775	750	725	426.411
5	IV	37000	775	850	700	452.459
6	FEB I	37000	775	800	750	454.282
7	II	40000	775	700	725	436.980
8	III	37000	775	775	725	449.381
9	MARET I	39000	775	750	800	452.162
10	II	38000	775	800	750	475.115
11	III	38000	775	825	750	484.732
12	APRIL I	38000	775	875	850	508.994
13	II	40000	775	1050	850	539.270
14	III	48000	650	1050	825	532.781
15	IV	54000	650	1075	800	539.963
16	MEI I	49000	650	1050	800	544.083
17	II	40500	650	1050	800	543.905
18	III	45000	650	975	775	531.578
19	IV	45000	650	1000	700	506.955
20	V	44000	650	1100	750	530.790
21	JUNI I	44000	650	1025	750	514.028
22	II	45000	650	1225	750	545.004
23	III	45000	650	1200	750	525.863
24	IV	45000	825	1075	725	505.009
25	JULI I	39200	825	1100	700	492.780
26	II	39200	825	1000	725	479.613
27	III	39200	825	1150	650	484.850
28	IV	39200	825	1100	525	441.875
29	AGUSTUS I	38500	825	1050	700	456.315
30	II	38500	825	925	700	450.236
31	III	38500	825	1000	675	450.985
32	IV	38500	825	1000	675	458.271
33	V	37000	875	925	675	443.674
34	SEPTEMBER I	37000	900	800	625	427.800
35	II	37000	900	725	650	421.003
36	III	38000	900	725	625	408.799
37	IV	38000	900	750	625	412.973
38	OKTOBER I	38000	900	650	600	376.466
39	II	36000	900	625	525	360.905
40	III	36000	900	600	500	353.654
41	NOPEMBER I	36000	900	625	650	371.000
42	II	36050	900	600	575	366.000
43	III	36050	900	600	575	374.000
44	IV	36050	900	600	575	381.000
45	V	36050	900	575	600	390.000
46	DESEMBER I	37000	900	600	575	391.222
47	II	37000	900	625	575	425.120
48	III	37500	900	600	600	424.945

Sumber : JSX Statistics tahun 2002

LAMPIRAN 4
Harga Saham dan Indeks Harga Saham Mingguan (2003)

No	Periode	AQUA	FAST	INDF	ULTJ	IHSG
1	DESEMBER III	37500	900	600	600	424.945
2	JAN I	37500	900	575	575	534.337
3	II	37500	900	575	550	397.109
4	III	37500	900	625	550	401.649
5	IV	37500	900	575	550	405.343
6	V	37500	900	575	525	388.443
7	FEB I	37500	900	550	500	394.631
8	II	37500	900	575	500	399.516
9	III	37500	900	575	525	402.244
10	IV	37500	900	575	500	399.220
11	MARET I	37500	900	575	475	389.793
12	II	38000	900	575	475	387.880
13	III	38000	900	575	470	394.039
14	IV	40000	900	600	500	404.432
15	APRIL I	40000	900	575	500	405.678
16	II	40000	900	750	525	438.549
17	III	40800	900	725	500	435.043
18	MEI I	44500	900	700	500	447.819
19	II	44000	900	800	500	469.634
20	III	44500	900	775	490	472.105
21	JUNI I	46000	900	925	500	510.693
22	II	45500	900	925	500	510.479
23	III	47000	900	875	475	511.452
24	IV	42650	900	875	525	506.781
25	JULI I	42650	900	875	475	504.099
26	II	47000	900	900	475	524.688
27	III	49400	900	850	490	525.500
28	IV	49400	900	775	475	510.083
29	AGUSTUS I	51900	900	750	475	389.414
30	II	52400	900	725	460	505.360
31	III	52400	900	725	460	516.647
32	IV	52400	900	700	460	528.943
33	V	52400	900	675	490	529.675
34	SEPTEMBER I	52400	925	750	490	582.323
35	II	52400	925	725	490	578.375
36	III	52400	925	750	480	585.671
37	IV	52400	925	750	460	599.840
38	OKTOBER I	52400	925	750	455	621.862
39	II	52400	925	750	465	644.818
40	III	52400	925	800	475	649.646
41	IV	47800	925	750	475	634.567
42	V	47800	925	700	500	625.546
43	NOPEMBER I	47800	925	675	500	626.737
44	II	47800	925	675	500	610.335
45	III	47800	925	675	450	617.084
46	DESEMBER I	47800	925	750	450	638.045
47	II	47800	925	775	450	656.740
48	III	47800	925	775	450	672.292

Sumber : JSX Statistics tahun 2003

LAMPIRAN 5
Harga Saham dan Indeks Harga Saham Mingguan (2004)

No	Periode	AQUA	FAST	INDF	ULTJ	IHSG
1	DESEMBER III	47800	925	775	450	672.292
2	JAN I	47800	925	825	450	704.498
3	II	47800	950	875	440	753.692
4	III	47800	950	900	425	770.334
5	IV	47800	950	900	455	785.879
6	V	47800	950	850	460	752.932
7	FEB I	47800	950	850	460	758.924
8	II	44000	950	850	440	773.140
9	III	50000	950	850	470	794.467
10	IV	51500	950	850	470	761.081
11	MARET I	51500	950	825	455	778.010
12	II	51500	950	775	410	738.152
13	III	45300	950	775	410	742.914
14	IV	45300	950	750	350	714.129
15	APRIL I	47550	950	825	300	750.652
16	II	47550	950	725	455	776.572
17	III	47550	950	775	455	815.444
18	IV	47550	950	750	445	783.413
19	MEI I	40000	950	700	425	743.637
20	II	40000	950	675	415	722.709
21	III	40000	950	650	420	724.932
22	IV	37500	950	700	435	733.990
23	JUNI I	37500	950	675	435	697.937
24	II	45000	950	675	415	704.125
25	III	40000	950	675	415	692.715
26	IV	40000	950	675	420	720.232
27	JULI	0	0	0	0	0
28	AGUSTUS	0	0	0	0	0
29	SEPTEMBER I	38200	950	700	410	786.490
30	II	39500	950	750	385	797.775
31	III	39500	950	750	380	814.626
32	IV	38000	950	725	400	819.821
33	OKTOBER I	38000	925	725	400	835.905
34	II	38000	925	700	400	855.719
35	III	38000	925	700	475	857.593
36	IV	38000	625	700	445	850.774
37	V	38000	675	675	405	860.487
38	NOPEMBER I	39000	675	700	410	893.639
39	II	39000	800	725	470	934.030
40	III	47500	800	750	450	965.216
41	DESEMBER I	49900	800	775	440	981.407
42	II	40800	800	750	395	945.230
43	III	48000	850	750	390	973.354

Sumber : JSX Statistics tahun 2004

LAMPIRAN 6

Suku Bunga SBI (2001)

Periode Minggu	Jan	Feb	Mrt	Apl	Mei	Juni	Juli	Agt	Sep	Okt	Nop	Des
I	14.7	14.80	14.8	15.79	16.16	16.38	16.7	17.15	17.69	17.59	17.58	17.61
II	14.8	14.80	14.9	15.82	16.26	16.48	16.9	17.13	17.66	17.57	17.58	17.61
III	14.8	14.75	15.2	15.93	16.31	16.55	17.0	17.30	17.66	17.58	17.59	
IV	14.8	14.79	15.5	16.09	16.30	16.65	17.1	17.61	17.57	17.58	17.60	
V	14.7				16.33			17.67		17.58		

LAMPIRAN 7

Suku Bunga SBI (2002)

Periode Minggu	Jan	Feb	Mrt	Apl	Mei	Juni	Juli	Agt	Sep	Okt	Nop	Des
I	17.5	16.91	16.8	16.74	16.5	15.1	15.06	14.8	14.0	13.06	13.1	13.06
II	17.3	16.92	16.8	16.7	16.26	15.1	14.97	14.7	13.7	13.04	13.08	13.04
III	17.2	16.89	16.8	16.64	16.08	15.1	14.98	14.5	13.5	13.07	13.06	13.02
IV	17.0	16.86	16.7	16.61	15.80	15.1	14.99	14.3	13.2	13.1	13.06	12.99
V	16.9				15.51		14.93			13.1		12.93

LAMPIRAN 8

Suku Bunga SBI (2003)

Periode Minggu	Jan	Feb	Mrt	Apl	Mei	Juni	Juli	Agt	Sep	Okt	Nop	Des
I	0	12.6	11.97	11.4	10.9	10.27	9.3	9.06	8.83	8.59	8.46	8.43
II	12.8	12.6	11.58	11.31	10.8	10.07	9.23	9.03	8.76	8.53	8.47	8.42
III	12.8	12.4	11.36	11.26	10.6	9.71	9.21	8.99	8.7	8.51	8.49	8.41
IV	12.7	12.2	11.4	11.18		9.53	9.17	8.91	8.66	8.53		0
V	12.6			11.06			9.1			8.48		8.31

LAMPIRAN 9

Suku Bunga SBI (2004)

Periode Minggu	Jan	Feb	Mrt	Apl	Mei	Juni	Juli	Agt	Sep	Okt	Nop	Des
I	8.24	7.77	7.42	7.34	7.32	7.33	7.37	7.37	7.38	7.4	7.42	0
II	8.06	7.66	7.42	0	0	0	0	0	0	0	0	7.43
III	0	0	0	7.33	7.32	7.34	7.36	7.37	7.39	7.41	0	0
IV	7.86	7.48	7.42	0	0	0	0	0	0.	0	7.41	

LAMPIRAN 10
Perhitungan RM dan Rit Tahun 2001

PERIODE	RM	Rit AQUA	Rit FAST	Rit INDF	Rit ULTJ
DESEMBER IV TAHUN 2000	0	0	0	0	0
JAN I	0.006003	0	0	0.032258	0.042553
II	-0.02735	0	0	0	0.020408
III	0.010293	0	-0.05263	0.03125	-0.808
IV	0.012708	-0.14286	0	0.030303	0.104167
FEB I	0.084434	-0.04167	0	0.294118	-0.01887
II	-0.05324	0.043478	0	-0.11364	-0.05769
III	0.009733	0	0	0.025641	-0.04082
IV	0.015199	0.041667	-0.05556	0.025	0.042553
MARET I	-0.02854	-0.04	0	-0.12195	0
II	-0.02821	0	-0.05882	0	-0.02041
III	-0.08112	0	0	-0.05556	-0.10417
IV	-0.02377	0.125	-0.03125	0	-0.06977
V	0.025784	0.111111	0	0	0.025
APRIL I	-0.04384	0	0	-0.05882	-0.02439
II	-0.05897	0	0	-0.03125	0.05
III	0.025387	0	0	-0.03226	0.309524
MEI I	0.068255	-0.1	0	0.1	0.181818
II	-0.01384	0	0	-0.06061	0.123077
III	0.01738	0	0	-0.03226	0.643836
IV	0.035372	0	0	0.033333	0.666667
JUNI I	0.016379	-0.07407	0	-0.03226	-0.175
II	0.005793	0	0	0.066667	-0.15152
III	0.047017	-0.024	0	0.03125	-0.03571
IV	0.047976	0.04918	0	0	-0.11111
V	5.71E-05	0.109375	0	0.030303	0.083333
JULI I	-0.01084	0	0	-0.02941	-0.07692
II	0.030609	-0.01408	0	0.060606	0.083333
III	0.03313	0.071429	0	0	0
IV	-0.02935	0	0	0	0.038462
AGUSTUS I	-0.02734	0	0	-0.05714	0.037037
II	0.001204	0.046667	0	-0.0303	-0.03571
III	0.012727	0.012739	0	0.03125	0.222222
IV	-0.01284	-0.00629	0	-0.0303	0.030303
SEPTEMBER I	0.018951	0	0	0	-0.08824
II	-0.0409	-0.01899	0	-0.03125	-0.03226
III	-0.02637	0	0	-0.03226	0
IV	-0.05296	0	0	-0.03333	-0.03333
OKTOBER I	-0.02775	-0.01613	0	-0.03448	0
II	-0.00784	0.04918	0	-0.03571	-0.03448
III	0.024448	0.08125	0	0.074074	0
IV	-8.3E-05	0.040462	0	-0.06897	0
NOPEMBER I	-0.01849	0	0	-0.03704	0
II	-0.0087	0	0	-0.07692	-0.03571
III	0.003525	0	0	0.041667	0.074074
IV	0.010653	0.638889	0	0	-0.03448
V	-0.00626	0.016949	0	0	-0.03571
DESEMBER I	-0.00814	0.133333	0	0	-0.03704
II	0.002757	0.029412	0	0	0.076923
III	0.036444	0	0	0	0

LAMPIRAN 11
Perhitungan RM dan Rit Tahun 2002

PERIODE	RM	Rit AQUA	Rit FAST	Rit INDF	Rit ULTJ
DESEMBER III TAHUN 2001	0	0	0	0	0
JAN I	-0.01743	0	0	0.04	-0.035714286
II	0.068987	0	0	0.115385	0.037037037
III	0.035544	0	0	0.034483	0.035714286
IV	0.061087	0.057143	0	0.133333	-0.034482759
FEB I	0.004029	0	0	-0.05882	0.071428571
II	-0.03809	0.081081	0	-0.125	-0.033333333
III	0.028379	-0.075	0	0.107143	0
MARET I	0.006189	0.054054	0	-0.03226	0.103448276
II	0.050763	-0.02564	0	0.066667	-0.0625
III	0.020241	0	0	0.03125	0
APRIL I	0.050052	0	0	0.060606	0.133333333
II	0.059482	0.052632	0	0.2	0
III	-0.01203	0.2	-0.16129	0	-0.029411765
IV	0.01348	0.125	0	0.02381	-0.03030303
MEI I	0.00763	-0.09259	0	-0.02326	0
II	-0.00033	-0.17347	0	0	0
III	-0.02266	0.111111	0	-0.07143	-0.03125
IV	-0.04632	0	0	0.025641	-0.096774194
V	0.047016	-0.02222	0	0.1	0.071428571
JUNI I	-0.03158	0	0	-0.06818	0
II	0.060261	0.022727	0	0.195122	0
III	-0.03512	0	0	-0.02041	0
IV	-0.03966	0	0.269231	-0.10417	-0.033333333
JULI I	-0.02422	-0.12889	0	0.023256	-0.034482759
II	-0.02672	0	0	-0.09091	0.035714286
III	0.010919	0	0	0.15	-0.103448276
IV	-0.08864	0	0	-0.04348	-0.192307692
AGUSTUS I	0.032679	-0.01786	0	-0.04545	0.333333333
II	-0.01332	0	0	-0.11905	0
III	0.001664	0	0	0.081081	-0.035714286
IV	0.016156	0	0	0	0
V	-0.03185	-0.03896	0.060606	-0.075	0
SEPTEMBER I	-0.03578	0	0.028571	-0.13514	-0.074074074
II	-0.01589	0	0	-0.09375	0.04
III	-0.02899	0.027027	0	0	-0.038461538
IV	0.01021	0	0	0.034483	0
OKTOBER I	-0.0884	0	0	-0.13333	-0.04
II	-0.04133	-0.05263	0	-0.03846	-0.125
III	-0.02009	0	0	-0.04	-0.047619048
NOPEMBER I	0.049048	0	0	0.041667	0.3
II	-0.01348	0.001389	0	-0.04	-0.115384615
III	0.021858	0	0	0	0
IV	0.018717	0	0	0	0
V	0.023622	0	0	-0.04167	0.043478261
DESEMBER I	0.003133	0.026352	0	0.043478	-0.041666667
II	0.086646	0	0	0.041667	0
III	-0.00041	0.013514	0	-0.04	0.043478261

LAMPIRAN 12
Perhitungan RM dan Rit Tahun 2003

PERIODE	RM	Rit AQUA	Rit FAST	Rit INDF	Rit ULTJ
DESEMBER III TAHUN 2002	0	0	0	0	0
JAN I	0.25742626	0	0	-0.04167	-0.04167
II	-0.2568192	0	0	0	-0.04348
III	0.01143263	0	0	0.086957	0
IV	0.00919709	0	0	-0.08	0
V	-0.04169308	0	0	0	-0.04545
FEB I	0.01593027	0	0	-0.04348	-0.04762
II	0.01237865	0	0	0.045455	0
III	0.00682826	0	0	0	0.05
IV	-0.00751783	0	0	0	-0.04762
MARET I	-0.02361355	0	0	0	-0.05
II	-0.00490773	0.013333	0	0	0
III	0.01587862	0	0	0	-0.01053
IV	0.02637556	0.052632	0	0.043478	0.06383
APRIL I	0.00308086	0	0	-0.04167	0
II	0.08102732	0	0	0.304348	0.05
III	-0.00799455	0.02	0	-0.03333	-0.04762
MEI I	0.02936721	0.090686	0	-0.03448	0
II	0.04871388	-0.01124	0	0.142857	0
III	0.00526154	0.011364	0	-0.03125	-0.02
JUNI I	0.08173605	0.033708	0	0.193548	0.020408
II	-0.00041904	-0.01087	0	0	0
III	0.00190605	0.032967	0	-0.05405	-0.05
IV	-0.00913282	-0.09255	0	0	0.105263
JULI I	-0.00529223	0	0	0	-0.09524
II	0.04084317	0.101993	0	0.028571	0
III	0.00154759	0.051064	0	-0.05556	0.031579
IV	-0.02933777	0	0	-0.08824	-0.03061
AGUSTUS I	-0.23656738	0.050607	0	-0.03226	0
II	0.29774482	0.009634	0	-0.03333	-0.03158
III	0.02233457	0	0	0	0
IV	0.02379962	0	0	-0.03448	0
V	0.00138389	0	0	-0.03571	0.065217
SEPTEMBER I	0.0993968	0	0.027778	0.111111	0
II	-0.00677974	0	0	-0.03333	0
III	0.01261465	0	0	0.034483	-0.02041
IV	0.02419276	0	0	0	-0.04167
OKTOBER I	0.03671312	0	0	0	-0.01087
II	0.03691494	0	0	0	0.021978
III	0.00748738	0	0	0.066667	0.021505
IV	-0.0232111	-0.08779	0	-0.0625	0
V	-0.01421599	0	0	-0.06667	0.052632
NOPEMBER I	0.00190394	0	0	-0.03571	0
II	-0.02617047	0	0	0	0
III	0.01105786	0	0	0	-0.1
DESEMBER I	0.03396782	0	0	0.111111	0
II	0.02930044	0	0	0.033333	0
III	0.0236806	0	0	0	0

LAMPIRAN 13
Perhitungan RM dan Rit Tahun 2004

PERIODE	RM	Rit AQUA	Rit FAST	Rit INDF	Rit ULTJ
DESEMBER III TAHUN 2003	0	0	0	0	0
JAN I	0.047905	0	0	0.064516	0
II	0.069828	0	0.027027	0.060606	-0.02222
III	0.022081	0	0	0.028571	-0.03409
IV	0.02018	0	0	0	0.070588
V	-0.04192	0	0	-0.05556	0.010989
FEB I	0.007958	0	0	0	0
II	0.018732	-0.0795	0	0	-0.04348
III	0.027585	0.136364	0	0	0.068182
IV	-0.04202	0.03	0	0	0
MARET I	0.022243	0	0	-0.02941	-0.03191
II	-0.05123	0	0	-0.06061	-0.0989
III	0.006451	-0.12039	0	0	0
IV	-0.03875	0	0	-0.03226	-0.14634
APRIL I	0.051143	0.049669	0	0.1	-0.14286
II	0.03453	0	0	-0.12121	0.516667
III	0.050056	0	0	0.068966	0
IV	-0.03928	0	0	-0.03226	-0.02198
MEI I	-0.05077	-0.15878	0	-0.06667	-0.04494
II	-0.02814	0	0	-0.03571	-0.02353
III	0.003076	0	0	-0.03704	0.012048
IV	0.012495	-0.0625	0	0.076923	0.035714
JUNI I	-0.04912	0	0	-0.03571	0
II	0.008866	0.2	0	0	-0.04598
III	-0.0162	-0.11111	0	0	0
IV	0.039723	0	0	0	0.012048
JULI	-1	-1	-1	-1	-1
AGUSTUS	0	0	0	0	0
SEPTEMBER I	0	0	0	0	0
II	0.014349	0.034031	0	0.071429	-0.06098
III	0.021122	0	0	0	-0.01299
IV	0.006377	-0.03797	0	-0.03333	0.052632
OKTOBER I	0.019619	0	-0.02632	0	0
II	0.023704	0	0	-0.03448	0
III	0.00219	0	0	0	0.1875
IV	-0.00795	0	-0.32432	0	-0.06316
V	0.011417	0	0.08	-0.03571	-0.08989
NOPEMBER I	0.038527	0.026316	0	0.037037	0.012346
II	0.045198	0	0.185185	0.035714	0.146341
III	0.033389	0.217949	0	0.034483	-0.04255
DESEMBER I	0.016774	0.050526	0	0.033333	-0.02222
II	-0.03686	-0.18236	0	-0.03226	-0.10227
III	0.029754	0.176471	0.0625	0	-0.01266

LAMPIRAN 14
Perhitungan Rit-Rbr dan RM-Rbr Tahun 2001

PERIODE	Rit-Rbr AQUA	Rit-Rbr FAST	Rit-Rbr INDF	Rit-Rbr ULTJ	RM-Rbr
JAN I	-14.73	-14.73	-14.7	-14.69	-14.72
II	-14.84	-14.84	-14.84	-14.82	-14.87
III	-14.85	-14.9	-14.82	-15.66	-14.84
IV	-14.95	-14.81	-14.78	-14.71	-14.8
FEB I	-14.78	-14.74	-14.45	-14.76	-14.66
II	-14.76	-14.8	-14.91	-14.86	-14.85
III	-14.8	-14.8	-14.77	-14.84	-14.79
IV	-14.71	-14.81	-14.73	-14.71	-14.73
MARET I	-14.83	-14.79	-14.91	-14.79	-14.82
II	-14.83	-14.89	-14.83	-14.85	-14.86
III	-14.97	-14.97	-15.03	-15.07	-15.05
IV	-15.12	-15.27	-15.24	-15.31	-15.26
V	-15.47	-15.58	-15.58	-15.56	-15.55
APRIL I	-15.79	-15.79	-15.85	-15.81	-15.83
II	-15.82	-15.82	-15.85	-15.77	-15.88
III	-15.93	-15.93	-15.96	-15.62	-15.9
MEI I	-16.19	-16.09	-15.99	-15.91	-16.02
II	-16.16	-16.16	-16.22	-16.04	-16.17
III	-16.26	-16.26	-16.29	-15.62	-16.24
IV	-16.31	-16.31	-16.28	-15.64	-16.27
JUNI I	-16.37	-16.3	-16.33	-16.48	-16.28
II	-16.33	-16.33	-16.26	-16.48	-16.32
III	-16.4	-16.38	-16.35	-16.42	-16.33
IV	-16.43	-16.48	-16.48	-16.59	-16.43
V	-16.44	-16.55	-16.52	-16.47	-16.55
JULI I	-16.65	-16.65	-16.68	-16.73	-16.66
II	-16.77	-16.76	-16.7	-16.68	-16.73
III	-16.84	-16.91	-16.91	-16.91	-16.88
IV	-17.09	-17.09	-17.09	-17.05	-17.12
AGUSTUS I	-17.17	-17.17	-17.23	-17.13	-17.2
II	-17.1	-17.15	-17.18	-17.19	-17.15
III	-17.12	-17.13	-17.1	-16.91	-17.12
IV	-17.31	-17.3	-17.33	-17.27	-17.31
SEPTEMBER I	-17.61	-17.61	-17.61	-17.7	-17.59
II	-17.69	-17.67	-17.7	-17.7	-17.71
III	-17.69	-17.69	-17.72	-17.69	-17.72
IV	-17.66	-17.66	-17.69	-17.69	-17.71
OKTOBER I	-17.68	-17.66	-17.69	-17.66	-17.69
II	-17.52	-17.57	-17.61	-17.6	-17.58
III	-17.51	-17.59	-17.52	-17.59	-17.57
IV	-17.53	-17.57	-17.64	-17.57	-17.57
NOPEMBER I	-17.58	-17.58	-17.62	-17.58	-17.6
II	-17.58	-17.58	-17.66	-17.62	-17.59
III	-17.58	-17.58	-17.54	-17.51	-17.58
IV	-16.94	-17.58	-17.58	-17.61	-17.57
V	-17.56	-17.58	-17.58	-17.62	-17.59
DESEMBER I	-17.46	-17.59	-17.59	-17.63	-17.6
II	-17.57	-17.6	-17.6	-17.52	-17.6
III	-17.61	-17.61	-17.61	-17.61	-17.57

LAMPIRAN 15
Perhitungan Rit-Rbr dan RM-Rbr Tahun 2002

PERIODE	Rit-Rbr AQUA	Rit-Rbr FAST	Rit-Rbr INDF	Rit-Rbr ULTJ	RM-Rbr
JAN I	-17.5	-17.5	-17.46	-17.54	-17.52
II	-17.37	-17.37	-17.25	-17.33	-17.3
III	-17.21	-17.21	-17.18	-17.17	-17.17
IV	-17.03	-17.09	-16.96	-17.12	-17.03
FEB I	-16.93	-16.93	-16.99	-16.86	-16.93
II	-16.83	-16.91	-17.04	-16.94	-16.95
III	-17	-16.92	-16.81	-16.92	-16.89
MARET I	-16.84	-16.89	-16.92	-16.79	-16.88
II	-16.89	-16.86	-16.79	-16.92	-16.81
III	-16.86	-16.86	-16.83	-16.86	-16.84
APRIL I	-16.83	-16.83	-16.77	-16.7	-16.78
II	-16.78	-16.83	-16.63	-16.83	-16.77
III	-16.56	-16.92	-16.76	-16.79	-16.77
IV	-16.61	-16.74	-16.72	-16.77	-16.73
MEI I	-16.79	-16.7	-16.72	-16.7	-16.69
II	-16.81	-16.64	-16.64	-16.64	-16.64
III	-16.5	-16.61	-16.68	-16.64	-16.63
IV	-16.5	-16.5	-16.47	-16.6	-16.55
V	-16.28	-16.26	-16.16	-16.19	-16.21
JUNI I	-16.08	-16.08	-16.15	-16.08	-16.11
II	-15.78	-15.8	-15.6	-15.8	-15.74
III	-15.51	-15.51	-15.53	-15.51	-15.55
IV	-15.17	-14.9	-15.27	-15.2	-15.21
JULI I	-15.29	-15.16	-15.14	-15.19	-15.18
II	-15.14	-15.14	-15.23	-15.1	-15.17
III	-15.11	-15.11	-14.96	-15.21	-15.1
IV	-15.06	-15.06	-15.1	-15.25	-15.15
AGUSTUS I	-14.99	-14.97	-15.02	-14.64	-14.94
II	-14.98	-14.98	-15.1	-14.98	-14.99
III	-14.99	-14.99	-14.91	-15.03	-14.99
IV	-14.93	-14.93	-14.93	-14.93	-14.91
V	-14.91	-14.81	-14.95	-14.87	-14.9
SEPTEMBER I	-14.78	-14.75	-14.92	-14.85	-14.82
II	-14.54	-14.54	-14.63	-14.5	-14.56
III	-14.32	-14.35	-14.35	-14.39	-14.38
IV	-14.07	-14.07	-14.04	-14.07	-14.06
OKTOBER I	-13.78	-13.78	-13.91	-13.82	-13.87
II	-13.55	-13.5	-13.54	-13.63	-13.54
III	-13.22	-13.22	-13.26	-13.27	-13.24
NOPEMBER I	-13.06	-13.06	-13.02	-12.76	-13.01
II	-13.04	-13.04	-13.08	-13.16	-13.05
III	-13.07	-13.07	-13.07	-13.07	-13.05
IV	-13.1	-13.1	-13.1	-13.1	-13.08
V	-13.1	-13.1	-13.14	-13.06	-13.08
DESEMBER I	-13.07	-13.1	-13.06	-13.14	-13.1
II	-13.08	-13.08	-13.04	-13.08	-12.99
III	-13.05	-13.06	-13.1	-13.02	-13.06

LAMPIRAN 16
Perhitungan Rit-Rbr dan RM-Rbr Tahun 2003

PERIODE	Rit-Rbr AQUA	Rit-Rbr FAST	Rit-Rbr INDF	Rit-Rbr ULTJ	RM-Rbr
JAN I	-12.89	-12.89	-12.93	-12.9316667	-12.63
II	-12.84	-12.84	-12.84	-12.8834783	-13.1
III	-12.77	-12.77	-12.68	-12.77	-12.76
IV	-12.69	-12.69	-12.77	-12.69	-12.68
V	-12.65	-12.65	-12.65	-12.6954545	-12.69
FEB I	-12.6	-12.6	-12.64	-12.647619	-12.58
II	-12.49	-12.49	-12.44	-12.49	-12.48
III	-12.24	-12.24	-12.24	-12.19	-12.23
IV	-11.97	-11.97	-11.97	-12.017619	-11.98
MARET I	-11.58	-11.58	-11.58	-11.63	-11.6
II	-11.35	-11.36	-11.36	-11.3633333	-11.36
III	-11.4	-11.4	-11.4	-11.4105263	-11.38
IV	-11.35	-11.4	-11.36	-11.3388018	-11.37
APRIL I	-11.31	-11.31	-11.35	-11.31	-11.31
II	-11.26	-11.26	-10.96	-11.21	-11.18
III	-11.16	-11.18	-11.21	-11.227619	-11.19
MEI I	-10.97	-11.06	-11.09	-11.0606863	-11.03
II	-10.92	-10.91	-10.77	-10.908764	-10.86
III	-10.79	-10.8	-10.83	-10.8213636	-10.79
JUNI I	-10.65	-10.68	-10.49	-10.6632997	-10.6
II	-10.28	-10.27	-10.27	-10.2691304	-10.27
III	-10.04	-10.07	-10.12	-10.122967	-10.07
IV	-9.8	-9.71	-9.71	-9.60218365	-9.72
JULI I	-9.53	-9.53	-9.53	-9.6252381	-9.54
II	-9.2	-9.3	-9.27	-9.30199297	-9.26
III	-9.18	-9.23	-9.29	-9.19948488	-9.23
IV	-9.21	-9.21	-9.3	-9.24061224	-9.24
AGUSTUS I	-9.12	-9.17	-9.2	-9.17060729	-9.41
II	-9.09	-9.1	-9.13	-9.13121286	-8.8
III	-9.06	-9.06	-9.06	-9.06	-9.04
IV	-9.03	-9.03	-9.06	-9.03	-9.01
V	-8.99	-8.99	-9.03	-8.92478261	-8.99
SEPTEMBER I	-8.91	-8.88	-8.8	-8.91	-8.81
II	-8.83	-8.83	-8.86	-8.83	-8.84
III	-8.76	-8.76	-8.73	-8.78040816	-8.75
IV	-8.7	-8.7	-8.7	-8.74166667	-8.68
OKTOBER I	-8.66	-8.66	-8.66	-8.67086957	-8.62
II	-8.59	-8.59	-8.59	-8.56802198	-8.55
III	-8.53	-8.53	-8.46	-8.50849462	-8.52
IV	-8.6	-8.51	-8.57	-8.51221374	-8.53
V	-8.53	-8.53	-8.6	-8.47736842	-8.54
NOPEMBER I	-8.48	-8.48	-8.52	-8.48	-8.48
II	-8.46	-8.46	-8.46	-8.46	-8.49
III	-8.47	-8.47	-8.47	-8.57	-8.46
DESEMBER I	-8.49	-8.49	-8.38	-8.49	-8.46
II	-8.43	-8.43	-8.4	-8.43	-8.4
III	-8.42	-8.42	-8.42	-8.42	-8.4

LAMPIRAN 17
Perhitungan Rit-Rbr dan RM-Rbr Tahun 2004

PERIODE	Rit-Rbr AQUA	Rit-Rbr FAST	Rit-Rbr INDF	Rit-Rbr ULTJ	RM-Rbr
JAN I	-8.24	-8.24	-8.18	-8.24	-8.19
II	-8.06	-8.03	-8	-8.08222222	-7.99
III	0	0	0.03	-0.03409091	0.02
IV	-7.86	-7.86	-7.86	-7.78941176	-7.84
V	-7.77	-7.77	-7.83	-7.75901099	-7.81
FEB I	-7.66	-7.66	-7.66	-7.66	-7.65
II	-0.08	0	0	-0.04398035	0.02
III	-7.34	-7.48	-7.48	-7.40818182	-7.45
IV	-7.39	-7.42	-7.42	-7.42	-7.46
MARET I	-7.42	-7.42	-7.45	-7.45191489	-7.4
II	0	0	-0.06	-0.0989011	-0.05
III	-7.54	-7.42	-7.42	-7.41961165	-7.41
IV	-7.34	-7.34	-7.37	-7.48634146	-7.38
APRIL I	0.05	0	0.1	-0.14252602	0.05
II	-7.33	-7.33	-7.45	-6.81333333	-7.3
III	0	0	0.07	0	0.05
IV	-7.32	-7.32	-7.35	-7.34197802	-7.36
MEI I	-0.16	0	-0.07	-0.04616359	-0.05
II	-7.32	-7.32	-7.36	-7.34352941	-7.35
III	0	0	-0.04	0.01204819	0
IV	-7.39	-7.33	-7.25	-7.29178571	-7.32
JUNI I	0	0	-0.04	0	-0.05
II	-7.14	-7.34	-7.34	-7.38597701	-7.33
III	-0.11	0	0	0.00111111	-0.02
IV	-7.37	-7.37	-7.37	-7.35795181	-7.33
JULI	-1	-1	-1	-1	-1
AGUSTUS	-7.36	-7.36	-7.36	-7.36	-7.36
SEPTEMBER I	0	0	0	0	0
II	-7.35	-7.38	-7.31	-7.44500702	-7.37
III	0	0	0	-0.01298701	0.02
IV	-7.43	-7.39	-7.42	-7.33939374	-7.38
OKTOBER I	0	-0.03	0	0	0.02
II	-7.4	-7.4	-7.43	-7.4	-7.38
III	0	0	0	0.1875	0
IV	-7.41	-7.73	-7.41	-7.47315789	-7.42
V	0	0.08	-0.04	-0.08988764	0.01
NOPEMBER I	-7.39	-7.42	-7.38	-7.40397011	-7.38
II	0	0.19	0.04	0.14634146	0.05
III	0.22	0	0.03	-0.04050191	0.03
DESEMBER I	-7.36	-7.41	-7.38	-7.43274854	-7.39
II	-0.18	0	-0.03	-0.099908	-0.04
III	-7.25	-7.37	-7.43	-7.43912882	-7.4

LAMPIRAN 18
Perhitungan β (2001)

Regression

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.331	.231		-1.431	.159
	Rm-Rbr AQUA 2001	.978	.014	.995	69.830	.000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr AQUA 2001

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.108	.075		-1.437	.157
	RM-Rit FAST 01	.994	.005	1.000	217.910	.000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr FAST 01

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.156	.099		1.570	.123
	RM-Rbr INDF 01	1.010	.006	.999	167.815	.000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr INDF 01

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.108	.075		-1.437	.157
	RM-Rit FAST 01	.994	.005	1.000	217.910	.000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr FAST 01

LAMPIRAN 19
Perhitungan β (2002)

Regression

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.019	.106		-.176	.861
	RM-Rbr AQUA 02	.999	.007	.999	144.652	.000

a Dependent Variable: Rit-Rbr AQUA 02

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.104	.100		1.038	.305
	RM-Rbr FAST 02	1.007	.006	.999	155.431	.000

a Dependent Variable: Rit-RM FAST 02

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.170	.090		-1.873	.068
	RM-Rbr INDF 02	.989	.006	.999	168.390	.000

a Dependent Variable: Rit-Rbr INDF 02

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.057	.121		.471	.640
	RM-Rbr ULTJ 02	1.004	.008	.999	128.041	.000

a Dependent Variable: Rit-Rbr ULTJ 02

LAMPIRAN 20
Perhitungan β (2003)

Regression

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.075	.085		-.883	.382
	RM-Rbr AQUA 03	.993	.008	.998	119.755	.000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr AQUA 03

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.060	.079		-.757	.453
	RM-Rbr FAST 03	.995	.008	.999	128.515	.000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr FAST 03

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.089	.095		-.937	.354
	RM-Rbr INDF 03	.992	.009	.998	107.081	.000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr INDF 03

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.038	.088		-.429	.670
	RM-Rbr ULTJ 03	.998	.009	.998	116.201	.000

a. Dependent Variable: RiT-Rbr ULTJ 03

LAMPIRAN 21
Perhitungan β (2004)

Regression

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.018	.017		-1.077	.288
	RM-Rbr AQUA 04	.996	.003	1.000	331.188	.000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr AQUA 04

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.009	.015		.642	.524
	RM-Rbr FAST 04	1.004	.003	1.000	388.219	.000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr FAST 04

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.004	.009		-.508	.614
	RM-Rbr INDF 04	1.001	.002	1.000	665.973	.000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr INDF 04

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.017	.024		-.735	.466
	RM-Rbr ULTJ 04	.997	.004	1.000	237.932	.000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr ULTJ 04

LAMPIRAN 22
Perhitungan Ke (2001)
(dalam Prosentase)

NO	PERUSAHAAN	KODE	Rbr	β	RM	$\beta_j(\text{RM-Rbr})$	Ke
1	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk	AQUA	806.01203	0.978	-0.0345298	-788.31353	0.176984946
2	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	806.01203	0.994	-0.0345298	-801.21028	0.048017496
3	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	INDF	806.01203	1.01	-0.0345298	-814.10702	-0.080949954
4	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk	ULTJ	806.01203	0.994	-0.0345298	-801.21028	0.04801749

LAMPIRAN 23
Perhitungan Ke (2002)
(dalam prosentase)

NO	PERUSAHAAN	KODE	Rbr	β	RM	$\beta_j(\text{RM-Rbr})$	Ke
1	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk	AQUA	721.03476	0.999	0.11545538	-720.19839	0.008363747
2	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	721.03476	1.007	0.11545538	-725.96574	-0.049309798
3	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	INDF	721.03476	0.989	0.11545538	-712.98919	0.080455678
4	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk	ULTJ	721.03476	1.004	0.11545538	-723.80298	-0.027682219

LAMPIRAN 24
Perhitungan Ke (2003)
(dalam prosentase)

NO	PERUSAHAAN	KODE	Rbr	β	RM	$\beta_j(\text{RM}-\text{Rbr})$	Ke
1	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk	AQUA	477.53554	0.993	0.61775176	-473.57936	0.039561763
2	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	477.53554	0.995	0.61775176	-474.53320	0.030023407
3	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	INDF	477.53554	0.992	0.61775176	-473.10244	0.044330941
4	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk	ULTJ	477.53554	0.998	0.61775176	-475.96395	0.015715873

LAMPIRAN 25
Perhitungan Ke (2004)
(dalam prosentase)

NO	PERUSAHAAN	KODE	Rbr	β	RM	$\beta_j(\text{RM}-\text{Rbr})$	Ke
1	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk	AQUA	179.86870	0.996	179.868708	0.996	1.808647083
2	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	179.86870	1.004	179.868708	1.004	1.808727083
3	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	INDF	179.86870	1.001	179.868708	1.001	1.808697083
4	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk	ULTJ	179.86870	0.997	179.868708	0.997	1.808657083

LAMPIRAN 26
Perhitungan Kd (2001)
(dalam prosentase)

NO	PERUSAHAAN	KODE	HUTANG JANGKA PENDEK	HUTANG JANGKA PANJANG	TOTAL HUTANG	BEBAN BUNGA	Kd
1	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk	AQUA	3249810667	1785407641	342835143174	5940856761	0.017328611
2	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	87318830	18947274	106266104	5086986	0.04787026
3	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	INDF	6055345891	2603358937	8658704829206	63716000292	0.073586063
4	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk	ULTJ	1456296660	3176361194	332199086089	39517716181	0.118957932

LAMPIRAN 27
Perhitungan Kd (2002)
(dalam prosentase)

NO	PERUSAHAAN	KODE	HUTANG JANGKA PENDEK	HUTANG JANGKA PANJANG	TOTAL HUTANG	BEBAN BUNGA	Kd
1	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk	AQUA	2748182028	4387112531	31868932820	5695090282	0.017870351
2	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	85077622	22566717	107644339	2903647	0.026974451
3	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	INDF	4341302243	63718377612	10713140004	81669082006	0.076232628
4	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk	ULTJ	1762664142	31576178502	49202819927	50576495805	0.102791864

LAMPIRAN 28
Perhitungan Kd (2003)
(dalam prosentase)

NO	PERUSAHAAN	KODE	HUTANG JANGKA PENDEK	HUTANG JANGKA PANJANG	TOTAL HUTANG	BEBAN BUNGA	Kd
1	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk	AQUA	41534185523	205962792888	247496978411	172913747	0.00069865
2	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	86759775	27934163	114693938	829584	0.007233024
3	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	INDF	3664192739756	6888137600978	10552330340734	968232782514	0.091755352
4	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk	ULTJ	282117794588	278027759924	560145554512	81314867453	0.145167389

LAMPIRAN 29
Perhitungan Kd (2004)
(dalam prosentase)

NO	PERUSAHAAN	KODE	HUTANG JANGKA PENDEK	HUTANG JANGKA PANJANG	TOTAL HUTANG	BEBAN BUNGA	Kd
1	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk	AQUA	85921134506	223539549710	309460684216	242999802	0.000785236
2	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	94186115	33863295	128049410	509095	0.00397577
3	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	INDF	4364101872262	6289648884750	10653750757012	943854878432	0.08859367
4	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk	ULTJ	89623487456	400678467724	490301955180	81330564401	0.165878524

LAMPIRAN 30
Perhitungan Wd dan We 2001
(dalam prosentase)

NO	KODE	Utang Jangka Panjang	Ekuitas	Total Asset	Wd 2001	We 2001
1	AQUA	17854076413	139256517482	350879743715	0.033853474	0.243028689
2	FAST	18947274	103994930	21026134	0.473996963	0.831819268
3	INDF	2603358937792	3561580555072	129779101584102	0.019665437	0.026710382
4	ULTJ	129779101584102	506829214479	970601118935	0.246566479	0.343047793

LAMPIRAN 31
Perhitungan Wd dan We 2002
(dalam prosentase)

NO	KODE	Utang Jangka Panjang	Ekuitas	Total Asset	Wd 2002	We 2002
1	AQUA	43871125319	220765060202	545394211307	0.077931393	0.288145126
2	FAST	22566717	136736564	244380903	0.084536124	0.358778004
3	INDF	6371837761256	3662697503150	129779101584102	0.29467389	0.193647889
4	ULTJ	315761785021	525734904501	1018072632138	0.236732372	0.340544331

LAMPIRAN 32
Perhitungan Wd dan We 2003
(dalam prosentase)

NO	KODE	Utang Jangka Panjang	Ekuitas	Total Asset	Wd 2003	We 2003
1	AQUA	20596279288	270763518262	523301710282	0.306467138	0.340119739
2	FAST	27934163	165876583	280570521	0.090546966	0.371548122
3	INDF	6888137600978	4093880900390	15308854459911	0.310318514	0.210995039
4	ULTJ	6289648884750	560705259492	1120850814004	0.19875046	0.333444283

LAMPIRAN 33
Perhitungan Wd dan We 2004
(dalam prosentase)

NO	KODE	Utang Jangka Panjang	Ekuitas	Total Asset	Wd 2004	We 2004
1	AQUA	223539549710	354497290075	671108819905	0.270458134	0.345646625
2	FAST	33863295	194597287	322646697	0.094985543	0.376219527
3	INDF	278027759924	4256053153009	15669007629752	0.286431407	0.21360302
4	ULTJ	400678467724	809937908710	1300239863890	0.235565965	0.383824491

LAMPIRAN 34
Perhitungan WACC (2001)
(dalam prosentase)

NO	KODE	Wd	We	Kd	T	Kd(1-T)	Ke	WACC
1	AQUA	0.0338534	0.24302868	0.017328611	0.305269953	0.012038707	0.176984946	0.043419971
2	FAST	0.4739963	0.83181926	0.04787026	0.260429098	0.035403451	0.048017496	0.056723006
3	INDF	0.0196654	0.02671038	0.073586063	0.282941806	0.05276549	-0.08094995	-0.001124548
4	ULTJ	0.2465664	0.34304779	0.118957932	0.136108117	0.102766792	0.048017496	0.041811142

LAMPIRAN 35
Perhitungan WACC (2002)
(dalam prosentase)

NO	KODE	Wd	We	Kd	T	Kd(1-T)	Ke	WACC
1	AQUA	0.07793139	0.28814512	0.01787035	0.3119494	0.01229570	0.008363747	0.003368194
2	FAST	0.08453612	0.35877800	0.02697445	0.2681154	0.01974218	-0.04930979	-0.016022343
3	INDF	0.29467389	0.19364788	0.07623262	0.3500099	0.04955045	0.080455678	0.030181296
4	ULTJ	0.23673237	0.34054433	0.10279186	0.2032017	0.08190438	-0.02768221	0.009962396

LAMPIRAN 36
Perhitungan WACC (2003)
(dalam prosentase)

NO	KODE	Wd	We	Kd	T	Kd(1-T)	Ke	WACC
1	AQUA	0.30646713	0.340119739	0.00069865	0.31294399	0.00048001	0.039561763	0.013602844
2	FAST	0.09054696	0.371548122	0.007233024	0.27999536	0.00520781	0.030023407	0.011626692
3	INDF	0.31031851	0.210995039	0.091755352	0.30083685	0.06415196	0.044330941	0.02926115
4	ULTJ	0.19875046	0.333444283	0.145167389	0.29432920	0.10244038	0.015715873	0.025600442

LAMPIRAN 37
Perhitungan WACC (2004)
(dalam prosentase)

NO	KODE	Wd	We	Kd	T	Kd(1-T)	Ke	WACC
1	AQUA	0.270458134	0.34564662	0.00078523	0.30802858	0.00054336	0.00025278	0.000234329
2	FAST	0.094985543	0.37621952	0.00397577	0.28477570	0.00284356	-0.01419247	-0.005069389
3	INDF	0.286431407	0.21360302	0.08859367	0.37612404	0.05527146	-0.00877550	0.013957008
4	ULTJ	0.235565965	0.38382449	0.16587852	3.86444881	-0.4751505	-0.00155287	-0.112525328

LAMPIRAN 38
Perhitungan Total Operating Capital (2001)
(dalam ribuan rupiah)

NO	PERUSAHAAN	KODE	TOTAL AKTIVA (1)	KEWAJIBAN LANCAR (2)	TOTAL OPERATION CAPITAL (1) – (2)
1	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk	AQUA	513595902330	324981066761	188614835569
2	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	210261034	87318830	122942204
3	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	INDF	12979101584102	6055345891414	6923755692688
4	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk	ULTJ	970601118935	145629606607	824971512328

LAMPIRAN 39
Perhitungan Total Operating Capital (2002)
(dalam ribuan rupiah)

NO	PERUSAHAAN	KODE	TOTAL AKTIVA (1)	KEWAJIBAN LANCAR (2)	TOTAL OPERATION CAPITAL (1) – (2)
1	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk	AQUA	545394211307	274818202890	270576008417
2	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	244380903	85077622	159303281
3	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	INDF	15251515953263	4341302243186	10910213710077
4	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk	ULTJ	1018072632138	176266414249	841806217889

LAMPIRAN 40
Perhitungan Total Operating Capital (2003)
(dalam ribuan rupiah)

NO	PERUSAHAAN	KODE	TOTAL AKTIVA (1)	KEWAJIBAN LANCAR (2)	TOTAL OPERATION CAPITAL(1) – (2)
1	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk	AQUA	523301710282	41534185523	481767524759
2	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	280570521	86759775	193810746
3	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	INDF	15308854459911	3664192739756	11644661720155
4	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk	ULTJ	1120850814004	282117794588	838733019416

LAMPIRAN 41
Perhitungan Total Operating Capital (2004)
(dalam ribuan rupiah)

NO	PERUSAHAAN	KODE	TOTAL AKTIVA (1)	KEWAJIBAN LANCAR (2)	TOTAL OPERATION CAPITAL (1) –(2)
1	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk	AQUA	671108819905	85921134506	585187685399
2	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	322646697	94186115	228460582
3	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	INDF	15669007629752	4364101872262	11304905757490
4	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk	ULTJ	1300239863890	89623487456	1210616376434

LAMPIRAN 42
Perhitungan EVA (2001)
(dalam ribuan rupiah)

NO	KODE	EBIT	NOPAT (EBIT(1-T))	TOTAL OPERATION CAPITAL	WACC	tot oprt x wacc	EVA (NOPAT-(tot oprt x wacc))
1	AQUA	67080147770	46602594209	188614835569	0.043419971	8189694172	38412900038
2	FAST	33727493	24943872.43	122942204	0.056723006	-3760321.02	28704193.45
3	INDF	203445966289	145882597245	6923755692688	-0.00112454	-13913327622	1597959248679
4	ULTJ	56181171971	48534458438	824971512328	0.041811142	39973046736	8561411702

LAMPIRAN 43
Perhitungan EVA (2002)
(dalam ribuan rupiah)

NO	KODE	EBIT	NOPAT (EBIT(1-T))	TOTAL OPERATION CAPITAL	WACC	tot oprt x wacc	EVA (NOPAT-(tot oprt x wacc))
1	AQUA	84824777331	58363731779	270576008417	0.003368194	911352571.3	57452379208
2	FAST	45303324	33156803.12	159303281	-0.01602234	-2552411.825	35709214.95
3	INDF	188013568545	122206950105	10910213710077	0.030181296	329284391309	892785109741
4	ULTJ	64372390394	51291810972	841806217889	0.009962396	8386406939	42905404033

LAMPIRAN 44
Perhitungan EVA (2003)
(dalam ribuan rupiah)

NO	KODE	EBIT	NOPAT (EBIT-(1-T))	TOTAL OPERATION CAPITAL	WACC	tot oprt x wacc	EVA (NOPAT-(tot oprt x wacc))
1	AQUA	78732479373	54093623169	481767524759	0.013602844	6553408619	47540214550
2	FAST	41459207	29850821.14	193810746	0.011626692	2253377.85	27597443.3
3	INDF	200879494233	140447539083	1164466172015	0.02926115	340736189019	1063739201815
4	ULTJ	85050536114	60017679328	838733019416	0.025600442	21471936068	38545743260

LAMPIRAN 45
Perhitungan EVA (2004)
(dalam ribuan rupiah)

NO	KODE	EBIT	NOPAT (EBIT-(1-T))	TOTAL OPERATION CAPITAL	WACC	tot oprt x wacc	EVA (NOPAT-(tot oprt x wacc))
1	AQUA	116756910065	80792444128	58518768539	0.000234329	137126351	80655317777
2	FAST	47957019	34300025.22	22846058	-0.00506938	-1158155.514	35458180.73
3	INDF	208739088383	1302272990383	1130490575749	0.013957008	157782659106	1144490331277
4	ULTJ	86453166773	-247640670725	121061637643	-0.11252532	-13622500432	-111415666399

LAMPIRAN 46
Perhitungan Perubahan Harga Saham (2001)
(dalam prosentase)

NO	PERUSAHAAN	KODE	HARGA SAHAM 30 DESEMBER 00 (1)	HARGA SAHAM 30 DESEMBER 01 (2)	PERUBAHAN HARGA SAHAM (2-1)/1x100%
1	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk	AQUA	35000	14000	1.5
2	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	775	950	-0.18421
3	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	INDF	625	775	-0.19355
4	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk	ULTJ	700	1175	-0.40426

LAMPIRAN 47
Perhitungan Perubahan Harga Saham (2002)
(dalam prosentase)

NO	PERUSAHAAN	KODE	HARGA SAHAM 30 DESEMBER 01 (1)	HARGA SAHAM 30 DESEMBER 02 (2)	PERUBAHAN HARGA SAHAM (2-1)/1x100%
1	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk	AQUA	37500	35000	0.071429
2	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	900	775	0.16129
3	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	INDF	600	625	-0.04
4	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk	ULTJ	1050	700	0.5

LAMPIRAN 48
Perhitungan Perubahan Harga Saham (2003)
(dalam prosentase)

NO	PERUSAHAAN	KODE	HARGA SAHAM 30 DESEMBER 02 (1)	HARGA SAHAM 30 DESEMBER 03 (2)	PERUBAHAN HARGA SAHAM (2-1)/1x100%
1	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk	AQUA	47800	37500	0.274667
2	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	925	900	0.027778
3	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	INDF	800	925	-0.13514
4	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk	ULTJ	450	1050	-0.57143

LAMPIRAN 49
Perhitungan Perubahan Harga Saham (2004)
(dalam prosentase)

NO	PERUSAHAAN	KODE	HARGA SAHAM 30 DESEMBER 03 (1)	HARGA SAHAM 30 DESEMBER 04 (2)	PERUBAHAN HARGA SAHAM (2-1)/1x100%
1	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk	AQUA	48000	47800	0.004184
2	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	1050	925	0.135135
3	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	INDF	800	800	0
4	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk	ULTJ	425	450	-0.05556

LAMPIRAN 50
Perhitungan Korelasi- spearman

Nonparametric Correlations

Correlations

			EVA	PERUBAHAN HARGA SAHAM
Spearman's rho	EVA	Correlation Coefficient	1.000	-.118
		Sig. (1-tailed)	.	.332
		N	16	16
	PERUBAHAN HARGA SAHAM	Correlation Coefficient	-.118	1.000
		Sig. (1-tailed)	.332	.
		N	16	16