

**ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN  
TERHADAP RETURN SAHAM**

(Studi pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman 2003-2005)

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Progam  
Studi Akuntansi



**Disusun Oleh:**

**ASRI PAMUNGKAS WHIDAYANTI**

**NIM : 022114147**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS SANATA DHARMA**

**YOGYAKARTA**

**2007**

**HALAMAN PERSETUJUAN**

**ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN  
TERHADAP RETURN SAHAM**

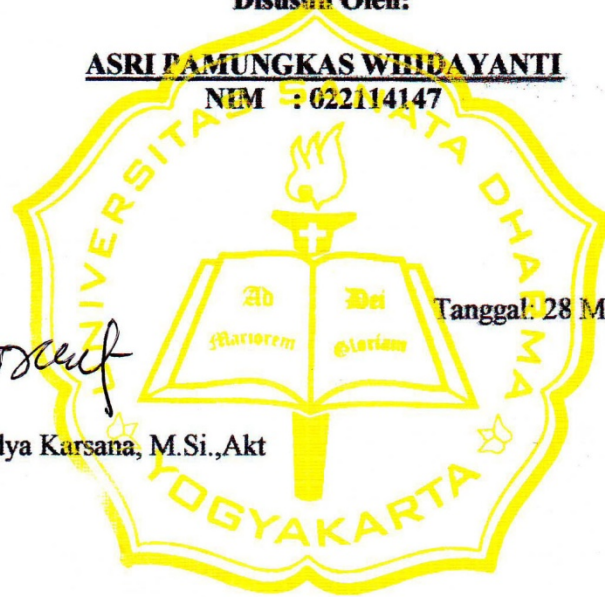
(Studi pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman 2003-2005)

**SKRIPSI**

**Disusun Oleh:**

**ASRI RAMUNGKAS WHIDAYANTI**

**NEM : 022114147**



Pembimbing I

Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si.,Akt

Tanggal: 28 Maret 2007

Pembimbing II

Lisia Apriani, S.E.,M.Si.,Akt

Tanggal: 12 April 2007

**HALAMAN PENGESAHAN**

**ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN  
PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM**

**SKRIPSI**

Dipersiapkan dan ditulis oleh :

ASRI PAMUNGKAS WHIDAYANTI

NIM : 022114147

Telah dipersiapkan didepan panitia penguji  
pada tanggal 29 Mei 2007  
dan dinyatakan memenuhi syarat.

Susunan Panitia Penguji

Nama Lengkap

Ketua	Dra. YFM. Gien A., M.M., Akt
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt
Anggota	Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt
Anggota	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt
Anggota	Ir. Drs. Hansiadi Yuli H., M.Si., Akt

Tanda Tangan

*[Handwritten signatures of the examination committee members]*

Yogyakarta, 30 Mei 2007

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma



*[Handwritten signature]*  
Drs. Alex Kahu Lantum, M.S.

## HALAMAN PERSEMBAHAN

*Karya kecil ini kupersembahkan kepada:*

*Allah SWT*

*Segala puji bagi-Mu ya Allah Yang selalu memberi Rahmad dan Hidayah-Nya Berkat Ridho-Mu akhirnya aku penuhi satu kewajibanku Bimbinglah setiap langkah hambamu dalam menapaki jalan yang selalu Engkau Ridhoi.*

*Ibunda dan ayahku Tercinta*

*Terima kasih atas limpahan cinta, Do'a dan Kasih Sayang Yang telah kalian berikan adalah yang terbaik untukku.*

*Kakak-kakaku (Agung, Nia, Hani)*

*Yang selalu Memberikan Saran dan Nasehat agar selalu sabar dan Tabah dalam Menghadapi segala cobaan.*

*Semua Yang ku Sayangi dan*

*Yang Menyayangi Aku dulu, kini dan nanti*

## HALAMAN MOTTO

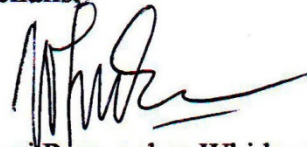
- *Sesungguhnya sholatku, ibadahku, hidupku, matiku, hanyalah untuk Allah Tuhan Semesta Alam (Q.S. Al An'am: 162)*
- *Janganlah takut untuk memulai sesuatu karena disaat kita ragu mungkin saja kita menunda kesuksesan*
- *Jadikanlah hidupmu sederhana namun syarat akan makna*

## **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, 12 April 2007

Penulis,



Asri Pamungkas Whidayanti

## ABSTRACT

### THE ANALISIS OF COMPANY'S FINANCIAL PERFORMANCE EFFECT ON THE STOCK'S RETURN

(A Case study of food and beverage sector company, 2003-2005)

**Asri Pamungkas Whidayanti**

**022114147**

This paper aimed to investigate the company's financial performance effect on the stock's return in food and beverage company. The variables used to measure the financial performance were EVA (*economic value added*) which was an indicator of a value creation of an investment, ROE (*return on equity*) describing the company's ability in making profit for the shareholders, ROI (*return on investment*) explaining how the assets owned by the company made the profit. The sample of this research was 13 food and beverage company's stocks that fulfill to the criteria required and were already listed in Jakarta Stock Exchange (BEJ) between the period of year 2003 to 2005, because these companies always booked a record of positive profit for the last 3 years with an outstanding company's fundamental.

The data analysis used in this research was a linear multiple regression. The result of regression showed that the value of calculated  $F_{hitung}$  was 17,505 with the value of probability of 0,000. The analysis test result showed that there were significant effects of Economic Value Added ( $X_1$ ), Return On Investment ( $X_2$ ), Return On Equity ( $X_3$ ) to the dependent variable, stock's return (Y) simultaneously.

The hypotheses for partial test were EVA, ROI, ROE had significant influence on the stock's return partially. The result showed that it was obtained calculated t with the probability values were 0,000 for EVA, 0,037 for ROI, and 0,021 for ROE for the significance level of 5 % ( $\alpha = 0,05$ ).

## ABSTRAK

### ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM

(Studi Pada Perusahaan Sektor *food and beverage* Tahun 2003 - 2005)

**Asri Pamungkas Whidayanti**  
**022114147**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage*. Variabel yang digunakan untuk mengukur kinerja tersebut adalah EVA (*Economic Value Added*) yang merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi, ROE (*Return On Equity*) yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang diperoleh untuk pemegang saham, ROI (*Return On Investment*) yang menjelaskan sejauh mana aset-aset yang dimiliki perusahaan menghasilkan laba. Sampel yang digunakan adalah 13 saham perusahaan *food and beverage* yang memenuhi kriteria dan telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan periode pengamatan dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2005, karena perusahaan ini selalu mencatatkan laba positif selama tiga tahun berturut-turut sehingga menunjukkan fundamental perusahaan sangat bagus.

Analisis data yang digunakan adalah dengan menggunakan Regresi Linier Berganda. Didasarkan pada hasil analisis yang telah dilakukan diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 17,505 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000. Hasil penghitungan analisis tersebut dapat menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Economic Value Added* ( $X_1$ ), *Return On Investment* ( $X_2$ ), *Return On Equity* ( $X_3$ ) terhadap variabel terikat, *Return Saham* (Y) secara simultan.

Hipotesis uji t (Parsial) mengemukakan bahwa, Variabel EVA, ROI dan ROE mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap return saham. Dari hasil penghitungan yang dilakukan, diperoleh nilai  $t_{hitung}$  dengan nilai probabilitas masing-masing sebesar 0,000 untuk EVA, 0,037 untuk ROI dan 0,021 untuk variabel ROE pada tingkat signifikansi 5 % ( $\alpha = 0,05$ ).



## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan kasihNya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi dengan judul **“Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham”**.

Penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini berhasil disusun berkat bantuan, bimbingan serta dorongan dari berbagai pihak. Untuk itu dengan segala kerendahaan hati pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Drs. Alex Kahu Lantum, M.S., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
2. Ir. Drs. Hansiadi Yuli Hartanto, M.Si., Akt sebagai Kaprodi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
3. Drs. Yusef Widya K., M.Si., Akt Sebagai Pembimbing I yang dengan sabar dalam membantu, mengarahkan dan meluangkan waktu serta memberikan dorongan dan bimbingan dalam penulisan skripsi ini.
4. Ibu Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt sebagai Pembimbing II yang dengan sabar dalam membantu, mengarahkan dan meluangkan waktu serta memberikan dorongan dan bimbingan dalam penulisan skripsi.

5. Bapak A.Diksa Kuntara, S.E.,M.F.A.,selaku dosen penguji yang dengan penuh kesabaran senantiasa memberikan nasihat dan dorongan kepada penulis selama proses penulisan skripsi ini.
6. Drs. FA. Joko Siswanto, M.M., Akt selaku dosen pembimbing Akademik atas bimbingan dan bantuannya dalam pengerjaan skripsi.
7. Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Sanata Dharma yang telah membimbing penulis dalam hal akademik maupun non akademik.
8. Segenap karyawan Universitas Sanata Dharma, terutama mbak Heni (BEJ) yang telah memberikan fasilitas pada penulis dalam penulisan skripsi.
9. Bapak dan Ibuku tercinta yang telah membesarkan, mendidik, mendoakan, memberi semangat dan dukungan moril maupun materiil. Dan juga dorongan dan motivasi untuk lebih maju dan berani menghadapi tantangan hidup ini.
10. Kakak-kakakku (Agung, Nia, Hani) yang selalu mendoakan dan memberi semangat sehingga penulis dapat menyelesaikan studi yang diharapkan.
11. MyPus (Asep Fahmi) yang selalu setia menemaniku, mendoakan dan memberikan dorongan serta semangatnya.
12. Sahabat-sahabatku: Lisa (Akt'02), Dian (Akt'02) makasih atas semangat dan dukungannya karena kalian aku bisa merasakan hidup yang lebih bearti.
13. Teman-temanku: Emma (Atmajaya), Lina (UMY) disaat aku kesulitan kalian selalu ada waktu untuk mendengarkan, membantuku dan menemaniku.
14. Temen-teman seperjuangan: Agnes (makasih atas bantuannya), Gita, Mumu, Era, Dina. Terimakasih atas dukungannya.

15. Buat semua temen-temenku yang ada di Magelang Thank's ya...dah jadi temanku yang baik, pokoknya aku ga akan melupakan kalian semua
16. Buat semua temen-temenku yang ada di Jogja makasih buat dukungan kalian semua.

Terima kasih juga penulis sampaikan kepada semua pihak yang tidak sempat penulis sebutkan satu persatu, yang secara langsung maupun tidak langsung membantu, semoga Tuhan memberkati karya dan usaha anda semua.

Akhir kata penulis juga menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu dengan segala kerendahaan hati penulis mengharapkan kritik dan saran yang dapat memberikan kesempurnaan pada skripsi ini.

Semoga skripsi ini bermanfaat bagi penulis khususnya dan pembaca pada umumnya.

Yogyakarta, 12 April 2007

Penulis,



Asri Pamungkas Whidayanti

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN MOTTO.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	v
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA.....	vi
ABSTRACT.....	vii
ABSTRAK.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR TABEL.....	xvii
I. PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	4
C. Batasan Masalah.....	4
D. Tujuan Penelitian.....	5
E. Manfaat Penelitian.....	5
F. Sistematika Penulisan.....	6

II. LANDASAN TEORI.....	8
A. Telaah Teori.....	8
1. Konsep Kinerja Keuangan.....	8
2. Pengertian Kinerja Keuangan.....	9
3. Tujuan Penyusunan Kinerja Keuangan.....	10
4. Pengertian EVA ( <i>Economic Value Added</i> ).....	10
5. Pengertian ROI ( <i>Return On Investment</i> ).....	15
6. Pengertian ROE ( <i>Return On Equity</i> ).....	16
7. Pengertian Return Saham.....	17
B. Hubungan EVA, ROI, ROE dengan Return Saham.....	19
C. Kerangka Pikir.....	20
D. Penelitian Terdahulu.....	21
E. Hipotesis.....	23
III. METODE PENELITIAN.....	24
A. Jenis Penelitian.....	24
B. Tempat dan Waktu Penelitian.....	24
C. Subyek dan Obyek Penelitian.....	24
D. Teknik Pengumpulan Data.....	25
E. Populasi dan Sampel Penelitian.....	25
F. Variabel Penelitian.....	26
G. Teknik Analisis Data.....	32
IV. GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	42
A. Klasifikasi Perusahaan Sektor Industri Go Publik.....	42
B. Profil Perusahaan Sektor Industri Go Publik.....	45

1. Profil Perusahaan Berdasarkan Total Assets.....	46
2. Profil Perusahaan Berdasarkan Total Equity.....	47
3. Profil Perusahaan Berdasarkan Total Liabilities.....	48
4. Profil Perusahaan Berdasarkan Total Net Sale.....	49
C. Sejarah Singkat Perusahaan <i>Food and Beverage</i> .....	49
1. Aqua Golden Mississi Tbk.....	50
2. Davomas Abadi Tbk.....	50
3. Delta Djakarta Tbk.....	50
4. Fast Food Indonesia Tbk.....	51
5. Indofood Sukses Makmur Tbk.....	51
6. Multi Bintang Indonesia Tbk.....	51
7. Mayora Indah Tbk.....	52
8. Prasadha Aneka Niaga Tbk.....	52
9. Sari Husada Tbk.....	52
10. Sierad Produce Tbk.....	53
11. Siantar TOP Tbk.....	53
12. Tunas Baru Lampung Tbk.....	53
13. Ultra Jaya Milk Tbk.....	54
V. ANALISIS DATA.....	55
A. Deskripsi Statistik.....	55
B. Pengujian Asumsi Klasik.....	57
1. Uji Normalitas.....	57
2. Autokorelasi.....	58
3. Heteroskedastisitas.....	59
4. Multikolinieritas.....	60
C. Analisis Regresi Linier Berganda.....	61
D. Pengujian Hipotesis dan Pembahasan.....	63
1. Uji F (Simultan).....	63

2. Uji $R^2$ (Koefisien Determinasi).....	65
3. Uji t (Parsial).....	66
VI. PENUTUP.....	71
A. Kesimpulan.....	71
B. Keterbatasan.....	72
C. Saran.....	73
DAFTAR PUSTAKA.....	74
LAMPIRAN.....	76

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pikir.....	20
Gambar 3.1	Nilai Kritis Uji F.....	34
Gambar 3.2	Nilai Kritis Uji t.....	36
Gambar 5.1	Hasil Nilai Kritis Uji $F_{hitung}$ dengan Nilai $F_{tabel}$ .....	65
Gambar 5.2	Hasil Nilai Kritis $t_{hitung} X_1$ .....	68
Gambar 5.3	Nilai Kritis $t_{hitung} X_2$ .....	69
Gambar 5.4	Nilai Kritis $t_{hitung} X_3$ .....	70



## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Pengukuran Autokorelasi.....	38
Tabel 4.1	Proses Pemilihan Sampel Penelitian.....	44
Tabel 4.2	Daftar Perusahaan Sampel.....	45
Tabel 4.3	Total <i>Asset</i> Perusahaan.....	46
Tabel 4.4	Total <i>Equity</i> Perusahaan.....	47
Tabel 4.5	Total <i>Liabilities</i> Perusahaan.....	48
Tabel 4.6	Total <i>Net Sales</i> Perusahaan.....	49
Tabel 5.1	Deskripsi Data Penelitian.....	55
Tabel 5.2	Hasil Uji Normalitas Data.....	58
Tabel 5.3	Hasil Uji Autokorelasi.....	59
Tabel 5.4	Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	60
Tabel 5.5	Hasil Uji Multikolinieritas.....	61
Tabel 5.6	Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	61
Tabel 5.7	Hasil Uji F.....	64
Tabel 5.8	Hasil Uji R.....	65
Tabel 5.9	Hasil Uji t.....	66

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang masalah**

Kondisi perekonomian yang dapat berubah setiap saat dapat mempengaruhi kondisi perusahaan dalam waktu yang sangat singkat. Hal ini terlihat jelas dengan meningkatnya persaingan bisnis pada perusahaan yang khususnya bergerak dalam industri makanan dan minuman untuk selalu menghasilkan laba sebesar-besarnya. Bila kita melihat makin menjamurnya industri makanan dan minuman di negara kita khususnya semenjak krisis berkepanjangan, tentu hal ini akan menjadikan ancaman dan peluang bagi pemain lama di bisnis ini.

Salah satu kunci kesuksesan dalam persaingan adalah penetapan tujuan perusahaan yang tepat. Penetapan tujuan yang tepat sangat berpengaruh pada proses pencapaian tujuan dan pengukuran kinerja perusahaan (Linawati,1999:29). Penilaian yang dapat dilakukan adalah dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk mengetahui keadaan dan perkembangan perusahaan. Analisis terhadap laporan keuangan ini sangat penting bagi manajemen sebab akan membantu dalam menilai kebijakan yang telah dijalankan perusahaan baik tentang investasi maupun pendanaan.

Investasi dan penanaman modal dalam bentuk saham adalah pemilikan atau pembelian saham-saham perusahaan terbuka oleh para investor dengan tujuan untuk memperoleh *return* sebagai keuntungan. Oleh karena itu penanaman modal dalam

bentuk investasi saham memerlukan informasi yang akurat untuk digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor agar resiko kerugian dapat diminimalkan. Dari sisi investor dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimilikinya, mereka mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dalam upaya untuk meningkatkan tingkat pengembalian atas investasi yang ditanamkan, emiten melakukan tindakan-tindakan untuk memaksimalkan *expected return* pada berbagai tingkat resiko. Dalam memperkirakan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang akan didapat investor terlebih dahulu akan melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan.

Penilaian kinerja keuangan salah satunya dapat dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan karena laba selain merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban para penyandang danaya juga suatu elemen dalam penciptaan nilai yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang, oleh karena itu digunakan dua rasio profitabilitas utama yaitu ROE (*Return On Equity*) yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang diperoleh pemegang saham dan ROI (*Return On Investment*) yang menggambarkan sejauh mana kemampuan aset – aset yang dimiliki perusahaan menghasilkan laba.

Walaupun telah digunakan secara luas oleh investor sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi karena nilainya tercantum dalam laporan keuangan, penggunaan analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur akuntansi konvensional memiliki kelemahan utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal

sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut dikembangkan suatu konsep baru yaitu EVA (*Economic Value Added*) yang mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan EVA yang negatif menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modalnya.

Variabel-variabel diatas merupakan variabel yang penting dalam menilai kinerja perusahaan. EVA, ROI dan ROE mempunyai pengaruh terhadap harga saham yang dapat dijadikan pertimbangan bagi investor untuk menentukan keputusan mereka untuk berinvestasi pada saham perusahaan. Jika harga saham meningkat maka return saham juga akan meningkat, sehingga hal tersebut merupakan berita baik (*good news*) bagi para investor. Dengan adanya peningkatan return saham maka akan membawa pengaruh positif terhadap permintaan saham yang pada gilirannya akan meningkatkan harga saham itu sendiri.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, mengenai kinerja perusahaan dalam mempengaruhi return saham, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah EVA (*Economic Value Added*), ROI (*Return On Investment*), dan ROE (*Return On Equity*) secara simultan mempengaruhi return saham?
2. Apakah EVA (*Economic Value Added*), ROI (*Return On Investment*), dan ROE (*Return On Equity*) secara parsial mempengaruhi return saham?

## **C. Batasan Masalah**

Agar penelitian ini dapat terfokus pada pokok permasalahan diatas, maka permasalahan dibatasi pada hal-hal berikut:

1. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan yang terdiri dari EVA, ROI, ROE.
2. Rasio keuangan yang digunakan dihitung berdasarkan data-data laporan keuangan tahun 2003 sampai dengan 2005.

## **D. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Mengetahui apakah kinerja keuangan yang diukur dengan EVA, ROI, ROE mempengaruhi return saham secara simultan.
2. Mengetahui apakah kinerja keuangan yang diukur dengan EVA, ROI, ROE mempengaruhi return saham secara parsial.

## **E . Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak yang membutuhkan informasi mengenai analisa yang akan dilakukan. Pihak-pihak tersebut adalah :

### **1. Bagi Perusahaan**

Dapat menjadikan salah satu masukan bagi manajer keuangan dalam menentukan kebijakan perusahaannya untuk memaksimalkan return saham serta diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan bagi emiten untuk menentukan besarnya pengaruh kinerja perusahaan terhadap return saham.

### **2. Bagi Investor**

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan bagi investor untuk pengambilan keputusan investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang serta sebagai sumber informasi dalam proses pengambilan keputusan investasi di perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang baik.

### **3. Bagi Akademisi**

Sebagai informasi dan acuan untuk penelitian lebih lanjut untuk menerapkan ilmu dan teori-teori yang ada dan sekaligus sebagai tambahan pengetahuan mengenai masalah penelitian yang berkaitan khususnya dalam bidang pasar modal.

## **F. Sistematika Penulisan**

### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab ini akan diuraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II LANDASAN TEORI**

Pada bab ini berisi uraian tentang pembahasan dari permasalahan secara teoritis yang didasarkan pada literature, bahan-bahan pustaka, sumber-sumber ilmiah yang berguna sebagai acuan perbandingan hasil penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Pada bab ini menerangkan dan menguraikan tentang jenis penelitian, tempat dan waktu penelitian, subyek dan obyek penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data dan sumber data, definisi operasional variabel, dan metode analisis data.

### **BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN**

Pada bab ini menguraikan tentang sektor usaha di Bursa Efek Jakarta dan data perusahaan yang diteliti seperti bidang bisnis, susunan pemegang saham dan sejarah singkat untuk masing-masing perusahaan yang diteliti.

### **BAB V ANALISIS DATA**

Pada bab ini membahas dan menguraikan hasil penelitian melalui pengujian yang telah dilakukan, terutama yang berkaitan dengan sejauh mana variabel EVA (*Economic Value Added*), ROI (*Return On*

*Investments*) dan ROE (*Return On Equity*) berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan makanan dan minuman di BEJ periode 2003-2005. Untuk selanjutnya dilakukan pengujian yang meliputi pengujian statistik dengan menggunakan deskriptif statistik dan analisis linier berganda.

## **BAB VI    PENUTUP**

Bab ini berisi kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran yang mungkin dapat diterima sebagai masukan dalam rangka menganalisa faktor-faktor seperti EVA (*Economic Value Added*), ROI (*Return On Investment*) dan ROE (*Return On Equity*) berpengaruh terhadap *Return saham*.



## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Konsep Penilaian Kinerja.**

Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi, dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya (Mulyadi,2001:415). Karena organisasi pada dasarnya dijalankan oleh manusia, maka penilaian kinerja sesungguhnya merupakan penilaian atas perilaku manusia dalam melaksanakan peran yang mereka mainkan didalam organisasi. Oleh karena itu, jika informasi akuntansi dipakai sebagai salah satu dasar penilaian kinerja, maka informasi akuntansi yang memenuhi kebutuhan tersebut adalah informasi akuntansi manajemen yang dihubungkan dengan individu yang memiliki peran tertentu dalam organisasi.

Tujuan pokok penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya, agar membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan. Penilaian kinerja dilakukan untuk menekan perilaku yang tidak semestinya dan untuk merangsang serta menegakkan perilaku yang semestinya diinginkan.

## **B. Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan suatu alat manajemen yang digunakan untuk meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan akuntabilitas dalam rangka menilai keberhasilan atau kegagalan pelaksanaan kegiatan atau program atau kebijakan sesuai dengan sasaran dan tujuan yang telah ditetapkan dalam rangka mewujudkan misi dan visi perusahaan. Kinerja keuangan membahas tentang laporan keuangan yang meliputi neraca, laporan rugi-laba, laporan posisi keuangan, kemudian dianalisis dengan menggunakan metode EVA, ROI dan ROE. Akan tetapi unsur-unsur yang langsung berkaitan dengan pengukuran kinerja perusahaan yang akan disajikan pada laporan keuangan adalah laporan rugi-laba. Dalam hal ini yang berkaitan dengan kinerja perusahaan tersebut didefinisikan sebagai berikut :

1. Penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva.
2. Kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penambahan modal.
3. Beban (*expense*) adalah penurunan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk arus keluar atau berkurangnya aktiva atau terjadinya kewajiban yang mengakibatkan penurunan ekuitas yang tidak menyangkut pembagian kepada perubahan modal.

### **C. Tujuan Penyusunan Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan disusun dengan menggunakan laporan keuangan yang bertujuan untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan kinerja itu sendiri dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Informasi sumber daya ekonomi yang dikendalikan dan kemampuan perusahaan dalam memodifikasi sumber daya ini dimasa lalu berguna untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas (atau setara dengan kas ) di masa yang akan datang. Informasi kinerja perusahaan sangat bermanfaat untuk mengetahui tingkat kesehatan perusahaan dan apabila terdapat indikator-indikator yang masih lemah segera dapat diadakan perbaikan, sehingga dapat dicapai peningkatan efisiensi dan produktivitas.

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

Perkembangan ilmu pengetahuan yang demikian pesat dan tuntutan pasar ekonomi dunia mendorong para ahli untuk menemukan dan mengembangkan alat ukur yang akurat untuk mengukur kinerja perusahaan. Hal ini tidak luput juga oleh desakan para investor dan penyedia dana agar mempunyai informasi yang dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang baik. EVA adalah suatu pengukuran atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham (Sartono,2001:104).

EVA adalah sisa laba setelah semua penyedia modal diberikan kompensasi sesuai dengan tingkat balikan (*return*) yang dibutuhkan atau setelah semua biaya kapital yang

digunakan untuk menghasilkan laba tersebut dibebankan (Syaiful, M. Ruky, 1997: 4). Data yang diperlukan untuk menghitung EVA menggunakan laporan rugi laba (*income statement*) dan neraca (*balanced sheet*).

Secara konseptual EVA memang lebih unggul daripada pengukur tradisional akuntansi, namun secara praktis belum tentu EVA dapat diterapkan dengan mudah. Proses penghitungan EVA memerlukan estimasi atas biaya modal. Adapun perhitungan EVA dinyatakan dengan rumus (Gozali, 2002: 64) sebagai berikut :

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

Dimana :

NOPAT = laba bersih setelah operasi dikurangi pajak

WACC = biaya modal rata-rata tertimbang

Capital = total hutang ditambah modal saham

#### **1. 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 lain-lain yang terkait dengan operasional perusahaan. Perhitungan NOPAT adalah sebagai berikut:

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

EBIT = laba sebelum pajak

T = pajak

## **2. 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. Apabila analisis dilakukan oleh pihak kreditor maka aspek yang dianalisis akan berbeda dengan penilaian yang dilakukan oleh calon pemodal, karena kreditor lebih berkepentingan dengan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban finansial tepat pada waktunya sedangkan pemodal akan lebih berkepentingan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Formula untuk perhitungan adalah sebagai berikut (Siti Resmi 2002: 31)

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

## **3. Konsep Biaya**

Modal (*Capital*) merupakan faktor produksi yang dibutuhkan, dan seperti faktor-faktor lainnya, modal mempunyai biaya. Biaya modal (*cost of capital*) adalah tingkat pengembalian minimum yang diharapkan oleh pemegang saham (pemilik) perusahaan dalam investasinya. Biaya modal sangat dipengaruhi oleh hubungan antara resiko dan tingkat pengembalian dimana semakin besar resiko yang ditanggung oleh investor semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang dikehendaki sebelum nilai tambah dapat diciptakan dan semakin tinggi biaya modal yang timbul.

*Cost of Capital* merupakan konsep yang sangat penting dalam keuangan perusahaan karena konsep ini dimaksudkan untuk menentukan besarnya biaya yang secara riil harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari suatu sumber. Konsep *cost of*

*capital* dimaksudkan untuk dapat menentukan biaya riil dari penggunaan modal dari masing-masing sumber dana yang kemudian digunakan untuk menentukan biaya modal rata-rata (*Average cost of capital*) dari keseluruhan dana yang digunakan dalam perusahaan yang merupakan tingkat biaya penggunaan modal perusahaan (Riyanto, 1995).

Biaya modal (*cost of capital*) adalah biaya yang harus dikeluarkan 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 yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Bila biaya modal berasal dari modal sendiri (baik yang berupa saham biasa ataupun laba ditahan) maka biaya yang harus ditanggung adalah biaya modal sendiri/*cost of equity (Ke)*.
- b. Bila biaya modal berasal dari utang maka biaya yang harus ditanggung oleh penerima kredit adalah biaya hutang/*cost of debt (Kd)*. Biaya utang adalah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan sebagai akibat penggunaan pinjaman yang diperoleh dari pihak luar perusahaan. Hutang yang utama adalah berasal dari pembayaran bunga atas penggunaan hutang perusahaan.
- c. Bila modal berasal dari kombinasi hutang, saham biasa, laba yang ditahan dan saham preferen maka biaya yang harus ditanggung adalah modal rata-rata tertimbang/ *weighted average cost of capital (WACC)*. WACC merupakan tingkat

return minimum yang harus memenuhi ekspektasi kreditor dan pemegang saham. Investor membutuhkan pengembalian lebih tinggi untuk pembelian saham dalam suatu perusahaan tertentu daripada ketika mereka memberikan pinjaman karena yang terdahulu lebih beresiko. Oleh karena itu biaya modal suatu perusahaan bergantung tidak hanya pada biaya hutang dan pembiayaan ekuitas tapi juga seberapa banyak dari masing-masing itu dimiliki dalam struktur modal.

Laba setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan *value* di dalam perusahaan, WACC menunjukkan tingkat biaya modal perusahaan secara keseluruhan yang meliputi biaya hutang, saham preferen dan modal sendiri, sedangkan capital dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan *value* tersebut. Naiknya laba operasional setelah pajak belum tentu menaikkan nilai EVA. Hal ini disebabkan karena: pertama, naiknya laba operasi dapat mengakibatkan naiknya resiko bisnis yang dihadapi perusahaan, jika kenaikan laba operasi itu bukan berasal dari efisiensi internal melainkan dari hasil investasi pada bidang-bidang baru. Kedua, EVA tergantung pada struktur modal yang kemudian akan menurunkan tingkat resiko keuangan dan biaya modalnya.

Jika dari persamaan tersebut didapat EVA positif maka berarti bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada biaya modalnya atau terdapat nilai tambah ekonomi terhadap perusahaan selama operasionalnya, sebaliknya jika EVA negatif menunjukkan nilai perusahaan berkurang sebagai akibat dari tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada biaya modalnya atau tingkat pengembalian yang dituntut investor atau kinerja operasional perusahaan gagal

memenuhi harapan para investornya. Jika besarnya  $EVA = 0$  dapat diartikan bahwa secara ekonomis perusahaan impas, karena semua laba yang diperoleh digunakan untuk membayar kewajiban kepada investor baik kepada kreditur maupun pemegang saham.

#### **E. Pengertian ROI (*Return On Investment*)**

*Return on Investment* adalah rasio keuangan yang dipergunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan secara keseluruhan yang memberikan gambaran tentang tingkat kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola dana (Sutojo,2000). Semakin besar ROI menunjukkan peningkatan laba perusahaan sehingga akan mengundang para investor untuk membeli saham dari perusahaan tersebut. ROI diperoleh dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak (EAT) dengan total assets. Rumus untuk menghitung ROI adalah sebagai berikut Sunarto (2001)

$$ROI = \frac{EAT}{Total\ Assets}$$

Dimana :

ROI = Return On Investment

EAT = Laba bersih setelah pajak

Total Assets = Total aktiva

#### **F. Pengertian ROE (*Return On Equity*)**

*Return on Equity* adalah ukuran rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atas efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan. (Sunarto, 2001). ROE merupakan tolak ukur profitabilitas dimana para pemegang saham



pada umumnya ingin mengetahui tingkat profitabilitas modal saham dan keuntungan yang telah mereka tanamkan kembali dalam bentuk laba yang ditahan. Tinggi rendahnya *Return On Equity* akan mempengaruhi tingkat permintaan saham di bursa dan harga jualnya. ROE dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{EAT}{Equity}$$

Dimana :

ROE = *Return On Equity*

EAT = *Earning After Tax*

*Equity* = total modal sendiri

## G. Pengertian Return Saham

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi saham. Return saham merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu atau return total yang terdiri dari *capital gains* atau *capital loss* dan *yield* (Jogiyanto: 109)

*Capital gains (loss)* merupakan selisih antara untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. *Yield* merupakan prosentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah prosentase *dividen* terhadap harga saham periode sebelumnya (Jogiyanto: 110) .

Return saham dibagi menjadi dua macam, yaitu return realisasi dan return ekspektasi atau return harapan (Gozali dan Irwansyah, 2002). Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang sebenarnya, sedangkan return ekspektasi merupakan return yang diharapkan. Beberapa pengukuran return realisasi yang banyak digunakan adalah return total (*total return*), *relatif return*, *kumulatif return*, return realisasi individual dan return yang disesuaikan. (Hartono, 2000). Sedangkan rata-rata return dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika atau rata-rata geometrik.

Return ekspektasi (*expected return*) merupakan return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi. Return ekspektasi dapat dihitung dengan perkalian masing-masing hasil masa depan (*outcome*) dengan profitabilitas kejadiannya dan menjumlah semua produk perkalian tersebut.

Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. Relative return merupakan penambahan nilai investasi terhadap nilai return total. Return total dapat bernilai negatif atau positif. Terkadang untuk perhitungan tertentu misalnya rata-rata geometrik yang menggunakan perhitungan pengukuran maka dibutuhkan suatu return yang harus bernilai positif, maka dari itu diperlukan relatif return yaitu menambahkan nilai 1 terhadap return total.

Kumulatif return merupakan return untuk mengukur keseluruhan (*total*) dari kemakmuran yang dimiliki. Untuk mengetahui total kemakmuran dapat digunakan indeks kemakmuran kumulatif. Sedangkan yang dimaksud dengan return yang disesuaikan adalah return yang mempertimbangkan tingkat daya beli dari nilai uang

yang disesuaikan dengan tingkat inflasi yang ada. Return ini disebut juga dengan return yang disesuaikan dengan inflasi (*inflation adjusted return*).

*Abnormal Return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian return tidak normal (*Abnormal Return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Return ekspektasi merupakan return yang harus diestimasi. Adapun Model estimasi untuk menghitung return ekspektasi dilakukan dengan tiga model yaitu *mean-adjusted model*, *market model*, *adjusted model*.

#### **H. Hubungan EVA, ROI dan ROE dengan Return Saham**

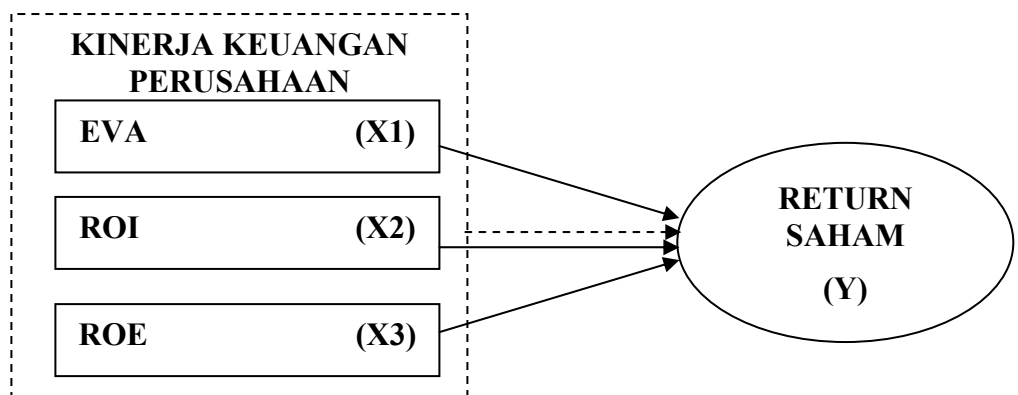
Pemilik modal yang menginvestasikan dana pada suatu perusahaan mempunyai harapan untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*Return*) dalam bentuk *capital gain* dan *dividen*. Perusahaan (pihak manajemen) bertanggung jawab memanfaatkan modal yang ada pada aktivitas-aktivitas dan strategi-strategi yang dapat memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada biaya modal. EVA sebagai indikator dari keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola sumber-sumber dana yang ada di perusahaan tentunya juga akan berpengaruh positif terhadap return pemegang saham. EVA juga akan memperhitungkan biaya modal, sehingga memberikan pertimbangan yang adil bagi para penyandang dana perusahaan karena biaya modal yang sebenarnya ditanggung oleh perusahaan dapat diketahui.

Dengan meningkatnya nilai EVA suatu perusahaan, berarti kinerja perusahaan semakin baik sehingga kesejahteraan para pemegang saham pun dapat ditingkatkan. Dengan demikian, return pemegang saham akan berkaitan dengan prestasi perusahaan di masa depan, karena harga saham yang diharapkan oleh pemodal merupakan nilai instrinsik yang menunjukkan prestasi dan resiko saham tersebut di masa yang akan datang.

## I. Kerangka Pikir

Tingkat pengembalian saham perusahaan dapat meningkat apabila diiringi dengan meningkatnya kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kinerja perusahaan itu sendiri dimana nilai perusahaan dapat dihitung dengan total modal yang diinvestasikan ditambah nilai sekarang dari EVA yang akan datang. Nilai perusahaan merupakan parameter kinerja perusahaan dalam usaha memaksimalkan nilai perusahaan atau untuk memenuhi harapan para investornya. Hal ini dapat digambarkan dalam kerangka pikir sebagai berikut :

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pikir Penelitian**



## **J. Penelitian Terdahulu**

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Lehn dan Makhija (1996) dalam Sholikhah (2003) menyatakan bahwa hubungan indikator EVA dengan tingkat pengembalian saham, ternyata menunjang digunakannya EVA sebagai ukuran kinerja perusahaan, EVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Jika EVA positif maka berarti tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang diminta investor atas investasi yang dilakukan. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal, sedangkan apabila EVA negatif menandakan nilai perusahaan berkurang sebagai akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut investor.

Badicore, et. al., (1997) dalam Sunarto (2001) menyatakan bahwa nilai perusahaan terdiri atas dua komponen, yaitu asset fisik dan nilai sekarang bersih peluang investasi saat ini dan masa yang akan datang. Nilai sekarang dari EVA yang diharapkan, disebut MVA (*Market Value Added*) yang merupakan nilai pasar utang dan modal perusahaan dari total modal yang digunakan untuk mendukung nilai tambah. Secara ekuivalen MVA dapat dipandang sebagai *total economic surplus*. MVA memberikan persepsi pasar bahwa kinerja manajemen perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan keuntungan ekonomis masa mendatang. Persepsi pasar yang demikian akan memberikan dampak positif bagi perusahaan, dimana para investor cenderung akan mempercayai bahwa manajemen mampu meningkatkan nilai pemegang saham.

Sholikhah (2004), meneliti tentang pengaruh EVA dan Profitabilitas perusahaan terhadap return pemegang saham perusahaan rokok di BEJ, menemukan bahwa EVA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return pemegang saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Sulaiman (1995) dalam Natarsyah (2000) menyatakan bahwa secara parsial ROI (*Return On Investment*), tingkat pertumbuhan, likuiditas dan tingkat bunga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian Rofinus Leki (1997) dalam Natarsyah (2000), menyatakan bahwa secara parsial variabel yang dapat dipertimbangkan dalam mengamati pola perubahan harga saham adalah ROI, harga saham masa lalu dan *capital loss/gain*.

Sunarto (2001), meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap return saham Perusahaan Manufaktur di BEJ, menemukan bahwa Return On Investment secara konsisten dominan mempengaruhi return saham perusahaan sektor manufaktur.

## **K. Hipotesis**

Berdasarkan kerangka pikir diatas, maka dalam penelitian ini terdapat empat buah hipotesis yaitu :

$H_1$  : EVA, ROI, ROE sebagai indikator kinerja perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham.

$H_2$  : EVA sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh terhadap return saham.

$H_3$  : ROI sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh terhadap return saham.

$H_4$  : ROE sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh terhadap return saham.

### **BAB III**

#### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan studi empiris terhadap perusahaan industri makanan dan minuman di BEJ. Analisis penelitian dilakukan dengan analisis deskriptif, analisis regresi linier berganda, pengujian hipotesis dan uji asumsi klasik.

#### **A . Tempat dan Waktu Penelitian**

- 1) Penelitian ini dilakukan di pojok BEJ dan perpustakaan Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- 2) Waktu penelitian dilakukan pada bulan November 2006.

#### **B . Subyek dan Obyek Penelitian**

- 1) Subyek penelitian adalah perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang melakukan transaksi di BEJ.
- 2) Obyek penelitian adalah elemen penelitian yang mendukung penyelesaian masalah yang telah dirumuskan yaitu dengan melihat data-data dari laporan keuangan dan data-data keuangan lain seperti harga saham tahunan dan pembagian deviden tahun 2003 sampai dengan tahun 2005.



### **C . Data-data yang dibutuhkan**

Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder, yaitu data yang sumbernya diperoleh dari *Capital Market Directory*, *JSX Statistic* dan sumber data lain. Data yang digunakan meliputi :

1. Data perkembangan harga saham dari tahun 2003 sampai tahun 2005.
2. Laporan deviden dari tahun 2003 sampai 2005 untuk menghitung *Yield*.
3. Laporan Keuangan tahunan periode 2003 sampai 2005 perusahaan sektor *food and beverage*.
4. Sejarah pasar modal dan PT BEJ, struktur organisasi, prosedur dalam operasional untuk melengkapi gambaran umum perusahaan.

### **D . Teknik pengumpulan data**

Data yang dikumpulkan berupa data kualitatif maupun kuantitatif yang dicatat langsung dari data sekunder yang merupakan data *cross section* yaitu data representatif atau data yang mewakili dari data keseluruhan saham relatif.

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

Populasi adalah keseluruhan unsur-unsur yang memiliki satu atau beberapa karakteristik yang sama (Dajan,1986:110). Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *food and beverage* yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan periode penelitian selama 3 tahun, yaitu dari tahun 2003 sampai dengan 2005. Perusahaan *food and beverage* dipilih sebagai obyek penelitian karena selama periode

pengamatan, perusahaan ini selalu mencatatkan laba positif selama tiga tahun berturut-turut sehingga menunjukkan fundamental perusahaan sangat bagus.

#### **F . Variabel Penelitian**

Peningkatan return saham seperti yang digambarkan dalam kerangka pikir, terdapat beberapa definisi operasional sebagai berikut :

1. Kinerja yaitu hasil usaha seseorang yang dicatat dengan adanya kemampuan dan perbuatan dalam situasi tertentu dengan demikian kinerja adalah keterkaitan antara usaha, kemampuan dan persepsi tugas (Byars,1983).
2. *Return on Investment* adalah rasio keuangan yang dipergunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan secara keseluruhan yang memberikan gambaran tentang tingkat kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola dana (Sutojo,2000). Semakin besar ROI menunjukkan semakin baik sehingga mampu memberikan laba bagi perusahaan dan akan mengundang investor untuk membeli saham dari perusahaan tersebut. ROI diperoleh dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total assets. Formulasi yang digunakan untuk menghitung tingkat ROI adalah sebagai berikut (Sunarto 2001)

$$ROI = \frac{EAT}{Total\ Aset}$$

Dimana :

ROI = Return On Investment

EAT = Laba bersih setelah pajak

Total Assets = Total aktiva

3. *Return on Equity* adalah ukuran rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atas efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Sunarto, 2001). ROE merupakan tolak ukur profitabilitas dimana para pemegang saham pada umumnya ingin mengetahui tingkat profitabilitas modal saham dan keuntungan yang telah mereka tanamkan kembali dalam bentuk laba yang ditahan. Tinggi rendahnya *Return On Equity* akan mempengaruhi tingkat permintaan saham di bursa dan harga jualnya. ROE dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{EAT}{Equity}$$

Dimana :

ROE = *Return On Equity*

EAT = *Earning After Tax*

Equity = Total Modal sendiri

4. EVA yaitu suatu pengukuran yang mempertimbangkan secara tepat semua faktor-faktor yang berhubungan dengan penciptaan nilai (*value*) (Sartono, 2001). Langkah-langkah untuk menghitung EVA adalah

a. Perhitungan Biaya Modal

1) Perhitungan *Return Market* ( $R_m$ )

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

$IHSG$  = IHSG Tahun ke t (tahun 2003)

$IHSG_{-1}$  = IHSG Tahun sebelumnya (tahun 2002)

- 2) Perhitungan Return Saham ( $R_{it}$ )

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

$P_t$  = harga saham pada tahun ke t (tahun 2003)

$P_{t-1}$  = harga saham pada tahun sebelumnya (tahun 2002)

- 3) Menghitung beta ( $\beta$ )

Untuk menghitung modal sendiri (ke) terlebih dahulu mencari beta pasar yang dilakukan dengan model CAPM untuk memperoleh persamaan regresi (Jogiyato, 2000: 272)

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

- 4) Menghitung besarnya biaya modal sendiri (ke)

$$Ke = R_{BR} + \beta_i \cdot (R_M - R_{BR})$$

$R_i$  = return sekuritas ke i

$R_{BR}$  = return aktiva bebas resiko

$R_M$  = return pasar yang diperoleh dari IHSG

$\beta_i$  = beta sekuritas ke-i

- 5) Menghitung Biaya Utang/ *cost of debt* (Kd)

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

$Ki = Kd (1-T)$

Keterangan :

Kd = biaya utang sebelum pajak

T = tingkat pajak

- 6) Menghitung proporsi utang jangka panjang (Wd) dan proporsi ekuitas (We) yang ditentukan dalam rumus:

$$Wd = \frac{u \text{ tan } g \text{ jangka panjang}}{\text{total asset}}$$

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

- 7) Menghitung *weight average cost of capital* (WACC), dengan rumus (F.Brimingham,2001: 150)

$$WACC = Wd \cdot Kd (1-Tax) + We \cdot Ke$$

Keterangan :

WACC = Biaya modal

Kd = Biaya hutang

Wd = Proporsi hutang terhadap total modal

Ke = Biaya modal saham sendiri

We = Proporsi modal saham sendiri terhadap total modal

- b. *Total Operating Capital* dengan rumus (Siti Resmi: 31)

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

- c. Menghitung NOPAT (*net operating profit after tax*)

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

Keterangan:

EBIT = laba sebelum pajak

T = pajak

- d. Menghitung EVA dengan rumus (Gozali,2002: 64)

$$EVA = NOPAT - (WACC * Total Operating Capital)$$

Keterangan :

NOPAT = Laba operasi bersih setelah pajak

WACC = Biaya modal

*Total Operating Capital* = total modal yang dipergunakan untuk operasi

- e. Karena hasil perhitungan Return saham, ROI, ROE dalam bentuk rasio dan EVA adalah nilai absolut, maka sebelum dilakukan prosedur pengujian hipotesis, hasil perhitungan EVA harus diubah kedalam bentuk rasio yaitu dengan cara membagi nilai EVA dengan total aktiva.

## 5. Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi saham. (Jogiyanto,2003:109). Return saham merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu atau return total yang terdiri dari *capital gains* atau *capital loss* dan *yield*.Langkah-langkah untuk mencari *return saham* adalah sebagai berikut :

- a. Menghitung *Capital gain* atau *Capital loss* yaitu selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu :

$$\text{Capital Gain atau Capital Loss} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana :

$P_{it}$  = harga saham i pada tahun ke t

$P_{it-1}$  = harga saham i pada tahun ke t-1

- b. Menghitung *Yield* yaitu persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya.

$$Yield = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Dimana :

$D_t$  = Dividen pada tahun ke t

$P_{t-1}$  = harga saham pada tahun ke t-1

- c. Menentukan Return Saham yang diperoleh dari persamaan rumus diatas:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_{it} - P_{it-1} + D_t}{P_{it-1}}$$

Dimana :

$R_{it}$  = return saham i pada tahun ke t

$P_{it}$  = harga saham i pada tahun ke t

$P_{it-1}$  = harga saham i pada tahun ke t-1

$D_t$  = dividen pada periode ke t

- d. Menentukan besarnya variabel bebas diantaranya adalah

1)  $ROI = \frac{EAT}{Total\ Aset}$

2)  $ROE = \frac{EAT}{Equity}$

3)  $EVA = NOPAT - Cost\ Of\ Capital$

## G . Teknik analisis data

### 1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ini akan menggambarkan data-data yang digunakan dalam penelitian. Penjelasan dalam analisis deskriptif tersebut hanya menjelaskan tentang nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata serta tingkat penyimpangan data yang mungkin terjadi. Analisis tersebut menggambarkan data kuantitas yang ada untuk diolah menjadi data secara kualitas (Sugiyono, 2000).

### 2. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini bertujuan untuk meneliti pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, dimana variabel yang mempengaruhi (*independent variable*) lebih dari satu.

Untuk menganalisis pengaruh *Economic Value Added*, *Return On Investment*, *Return On Equity* terhadap return saham digunakan rumus dasar regresi berganda yaitu sebagai berikut (Sugiyono, 2000: 221).

$$Y = a + b_1X_1 + b_2 X_2+ b_3 X_3 + \hat{\epsilon}$$

Dimana :

Y = Return Saham

a = Konstanta

X1 = *Economic Value Added* (EVA)

X2 = *Return On Investment* (ROI)

X3 = *Return On Equity* (ROE)



$b_1, b_2, b_3, b_4$  = Koefisien Regresi

$\hat{\epsilon}$  = *error term*

### 3. Pengujian Hipotesis

#### a. Uji F (Uji Simultan)

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama atau simultan. Rumus yang digunakan adalah (Sugiyono, 2000):

$$F = \frac{R^2 / K - 1}{1 - R^2 / (n-k)}$$

Dimana:

$R^2$  = Koefisien Determinasi

$N$  = Jumlah Data

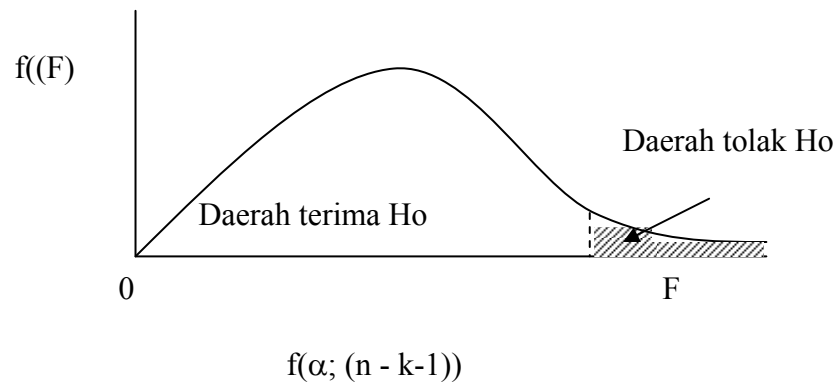
$K$  = Jumlah Variabel

Ketentuan uji hipotesis uji F adalah berupa, level signifikansi 0,05 dengan derajat kebebasan  $df = n - k$  dan uji satu sisi.

1. Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima berarti variabel independen secara keseluruhan mempunyai pengaruh yang nyata terhadap variabel dependen.
2. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak berarti variabel independen secara keseluruhan tidak mempunyai pengaruh yang nyata terhadap variabel dependen.

Perbandingan nilai kritis yang diperoleh ini selanjutnya akan dikonfersikan dengan nilai tabel, sehingga penghitungan yang diperoleh dari hasil analisis data dapat diformulasikan dalam gambar berikut :

**Gambar 3.1**  
**Nilai Kritis Uji F**



b. Uji R (Koefisien Determinasi)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui tingginya derajat hubungan antara variabel independen yaitu *Economic Value Added* (EVA), *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE) ( $X_1$  s/d  $X_3$ ) terhadap variabel dependen yaitu *return* saham ( $Y$ ). Koefisien determinasi untuk sampel diberi notasi  $R^2$ . Nilai koefisien determinasi ini adalah lebih besar daripada nol tetapi lebih kecil daripada 1. Koefisien determinasi mendekati nol menunjukkan bahwa variabel bebas yang dipilih (digunakan) tidak dapat menerangkan dengan baik terhadap variabel terikat. Hal ini berarti masih ada variabel bebas lainnya yang tidak dipilih atau digunakan dalam pengamatan, yang berpengaruh terhadap variabel terikat. Sebaliknya bila koefisien determinasi mendekati 1,

menunjukkan bahwa variabel bebas yang digunakan telah dapat menerangkan variabel terikat secara hampir sempurna (Soelistyo, 2001).

c. Uji t (Uji Parsial)

Uji t yaitu pengujian secara statistik untuk mengetahui apakah variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen. Rumus uji t adalah sebagai berikut (Sugiyono, 2000) :

$$t \text{ test} = \frac{\beta}{SE(\beta_1)}$$

Dimana :

$\beta_1$  : Koefisien regresi variabel *independent*

$SE(\beta_1)$  : Standar error variabel *independent*

Hipotesis uji t adalah sebagai berikut :

$H_0$  : Tidak ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual.

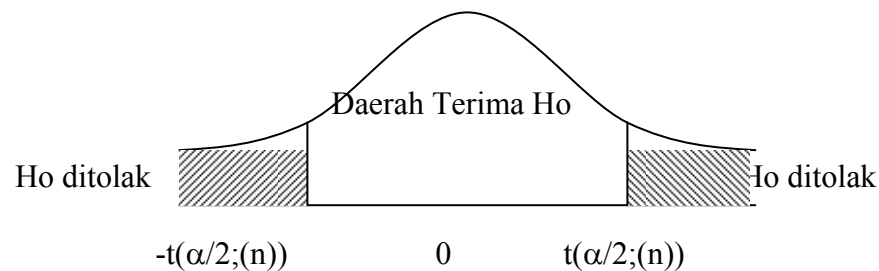
$H_a$  : Ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual.

Ketentuan yang digunakan dalam analisis ini adalah, *Level of significance* 0,05 dengan derajat kebebasan  $df = N$  serta uji dua sisi, yaitu sisi kiri dan sisi kanan.

Kesimpulan pengujian :

1. Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak, berarti ada pengaruh yang nyata antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual.
2. Apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima, berarti tidak ada pengaruh yang nyata variabel bebas dengan variabel terikat secara individual.

**Gambar 3.2**  
**Nilai Kritis Uji t**



#### 4. Uji Ekonometri

Uji ekonometri bertujuan agar data yang diolah atau dianalisis homogen dan linier, maka perlu dilakukan pengujian terhadap asumsi-asumsi klasik, diantaranya adalah pengujian terhadap normalitas data, keberadaan atau gejala autokorelasi, adanya gejala heteroskedastisitas dan gejala multikolinieritas. Kriteria pengujian hasil penghitungan analisis adalah sebagai berikut :

##### a. Uji Normalitas

Normalitas adalah pengujian hipotesis dengan menggunakan statistik parametris karena data yang akan diuji berbentuk ratio serta merupakan distribusi probabilitas dari gangguan  $\mu I$  (Gujarati dan Damondar, 2000).

Adapun asumsi kenormalan adalah sebagai berikut:

- 1) Bahwa penjumlahan dari data bernilai 0 akan didistribusikan secara normal.
- 2) Untuk dua variabel yang didistribusikan secara normal kovarians atau korelasi 0 berarti dua variabel tersebut independent (jika  $i \neq j$ ).
- 3) Residual terdistribusi secara normal.

Secara model dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_i = \alpha_0 + \alpha_i X_i + U_i$$

Setiap residual ( $U_i$ ) adalah distribusi normal dengan:

- a. Rata-rata :  $E(U_i) = 0$
  - b. Varian :  $E(U_i^2) = \sigma^2$
- Cov ( $U_i, U_j$ ) :  $E(U_i, U_j) = 0$  dimana  $i \neq j$

Beberapa alasan asumsi kenormalan muncul:

- 1)  $U_i$  menyatakan pengaruh gabungan (terhadap variabel tak bebas) dari sejumlah besar variabel bebas yang tidak dimunculkan secara eksplisit dalam model regresi.
- 2) Suatu varians menyatakan bahwa apabila banyaknya variabel tidak sangat besar atau jika variabel tidak independent benar maka jumlah masih bisa didistribusikan secara normal.
- 3) Distribusi probabilitas penaksiran OLS dengan mudah diperoleh, karena sifat distribusi normal bahwa setiap fungsi linier dari variabel-variabel yang didistribusikan secara normal dengan sendirinya didistribusikan secara normal.

4) Distribusi normal adalah distribusi yang relatif sederhana yang hanya melibatkan dua parameter (rata-rata dan varians) atau varians = 0 dimana  $i \neq j$ .

b. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi yang terjadi diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (seperti pada data *time series*) atau yang tersusun dalam rangkaian ruang (seperti data *cross sectional*). Namun demikian data *cross section* kemungkinan besar tidak mengandung autokorelasi dan pada umumnya gejala ini terdapat pada data *time series*, untuk memastikan ada tidaknya gejala tersebut maka dilakukan pengujian autokorelasi (Gujarati dan Damondar, 2000).

Untuk menguji ada atau tidaknya autokorelasi ini dapat dilakukan dengan menggunakan model *Durbin Watson Statistic*, yaitu dengan melihat koefisien korelasi DW pada model regresi yang digunakan sebagai analisis. Algifari (1997) mengemukakan cara mendeteksi terjadinya autokorelasi adalah dengan menggunakan tabel seperti dibawah ini :

**Tabel 3.1**  
**Pengukuran Autokorelasi**

Durbin – Watson	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada Autokorelasi
1,10 s/d 1,54	Tanpa Kesimpulan
1,55 s/d 2,46	Tidak Ada Autokorelasi
2,47 s/d 2,90	Tanpa Kesimpulan
Lebih dari 2,90	Ada Autokorelasi

Sumber : Data Sekunder yang diolah, Gujarati dan Damondar (2000)

c. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas menunjukkan varian yang tidak konstan dari distribusi  $e_i$ . Bila heterokedastisitas ada, maka estimator tidak lagi efisien, walaupun demikian OLS tetap tidak bias dan konstan. Untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas, dapat digunakan berbagai cara salah satunya adalah dalam *varian error term* suatu model regresi adalah dengan menggunakan metode *Spearman Rank Correlation*, dengan rumus sebagai berikut :

$$r^t = 1 - \frac{\sum D_i^2}{N(N^2 - 1)}$$

Dimana :

$r^t$  = Koefisien *Spearman Rank* antara *disturbance term* dengan variabel bebas.

$D_i$  = perbedaan antara rangking residual dengan rangking variabel bebas

$N$  = Jumlah observasi

Apabila diperoleh  $r$ -hitung lebih kecil dari nilai kritis, berarti tidak terjadi penyimpangan dengan model regresi, demikian pula dengan sebaliknya (Gujarati dan Damodar, 2000). Salah satu cara untuk mengatasi masalah heterokedastisitas adalah dengan cara melakukan transformasi log. Transformasi log akan mengurangi situasi heterokedastisitas, dalam hal ini transformasi log akan memperkecil skala ukuran variabel.

Guna mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dilakukan dengan cara meregres nilai absolut residual dan model yang diestimasi terhadap variabel-variabel penjelas. Dengan melihat t statistik maka dapat disimpulkan bahwa apabila ada nilai t statistik yang signifikan berarti terdapat gejala heteroskedastisitas pada model ini.

$$\text{Absolut } e = \beta_0 + \beta_1 \text{ EVA} + \beta_2 \text{ ROI} + \beta_3 \text{ ROE}$$

d. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas menunjukkan situasi dimana ada hubungan linier baik yang nyata maupun yang mendekati nyata antara beberapa atau semua variabel penjelas dalam model regresi. Cara mendeteksi adanya multikolinieritas yaitu dengan melakukan uji *tolerance* dan *Variant Inflation Factor* (VIF). Batas dari Tolerance Value adalah 5, hal ini sesuai dengan pendapat Singgih (2000: 282) yang menyatakan bahwa jika VIF lebih dari 5 maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolinieritas tetapi apabila nilai VIF lebih kecil dari 5 maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas (Gujarati dan Damodar, 2000).

Multikolinieritas juga terjadi bila R Square tinggi, F statistik tinggi, dan nilai t statistik hampir semua variabel penjelas tidak signifikan. Untuk memperbaiki adanya gejala multikolinieritas maka digunakan metode



Koutsoyiannis. Metode Koutsoyiannis tersebut memiliki mekanis pengujian perbaikan gejala multikolinieritas sebagai berikut :

- 1) Melakukan regresi sederhana antar variabel dependen.
- 2) Memilih salah satu model regresi secara apriori elementer dimana model yang dipilih memiliki R Square paling tinggi.
- 3) Melakukan percobaan model regresi dengan cara memasukkan variabel independen satu persatu.
- 4) Evaluasi model.

Konsisten pada pedoman semua model yang dipilih adalah model yang mempunyai R Square tertinggi dan mempunyai tingkat signifikan koefisien regresi yang paling besar.

## **BAB IV**

### **GAMBARAN UMUM OBYEK PENELITIAN**

#### **A. Klasifikasi Perusahaan Sektor Industri Go Publik**

Perusahaan-perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) diklasifikasikan menurut sektor industri yang telah ditetapkan oleh BEJ yang disebut dengan JASICA (*Jakarta Stock Exchange Sectoral Industry Classifical*). Ada sembilan sektor industri berdasarkan klasifikasi BEJ, yaitu :

- a. Sektor-sektor Industri Primer (*Ekstraktif*)
  1. Sektor pertanian (*Agriculture*)
  2. Sektor Pertambangan (*Mining*)
- b. Sektor-sektor sekunder (*Industri Pengolahan / Manufacture*)
  1. Sektor Industri Dasar dan Kimia (*Basic Industry and Chemical*)
  2. Sektor Aneka Industri (*Miscellaneous Industry*)
  3. Sektor Industri Barang Konsumsi (*Consumer goods Industry*)
- c. Sektor-sektor tersier
  1. Sektor properti dan Real Estete (*Property and Real Estate*)
  2. Sektor Infrastruktur, Utilities dan Transportasi (*Infrastructure, Utilities and Transportastion*)
  3. Sektor keuangan (*Finance*)
  4. Sektor perdagangan, jasa investasi (*Trad, Service, and Investment*)

Klasifikasi sektor industri perusahaan publik ini sangat bermanfaat di dalam menganalisa perkembangan sektor industri dalam hubungannya dengan perkembangan saham-saham perusahaan publik dari sektor industri terkait.

## **B. Deskripsi Data**

Populasi dalam penelitian ini adalah industri *Food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta untuk periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2005. Dari populasi tersebut akan diambil sampel dengan teknik "*Purposive Sampling*", yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu.

Kriteria dalam pengambilan sampel perusahaan tersebut adalah sebagai berikut :

1. Telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada periode sebelum tanggal 1 Januari 2003 (dimulainya periode pengamatan dalam penelitian).
2. Perusahaan telah menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit untuk periode 2003 - 2005 serta tercatat dalam daftar monitoring laporan keuangan perusahaan yang tercatat di Bapeppam.
3. Perusahaan mempunyai laporan keuangan yang berakhir per 31 Desember tiap tahunnya.
4. Perusahaan tidak mengalami kerugian dalam jangka waktu 3 (tiga) tahun berturut-turut pada periode 2003 – 2005.

### C. Sampel Penelitian

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel diatas, dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang dapat digunakan sebagai data pada penelitian kali ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.1 Proses Pemilihan Sampel Penelitian**

<b>Kriteria sample</b>	<b>Jumlah</b>
1. Perusahaan yang terdaftar di BEJ mulai 1 Januari 2003 sampai dengan 31 Desember 2005	331
2. Perusahaan Non <i>Food And Beverage</i>	(311)
3. Perusahaan <i>Food And Beverage</i> Tahun 2003 – 2005	20
4. Perusahaan <i>Food And Beverage</i> yang mengalami rugi selama 2003 – 2005	(7)
<b>Jumlah sampel terakhir</b>	<b>13</b>

Berdasarkan data yang diperoleh, perusahaan yang tergabung dalam perdagangan pada BEJ sampai dengan periode tahun 2005 adalah sebanyak 331 perusahaan. Jumlah tersebut memiliki 13 perusahaan atau sebesar 3,92 % yang masuk dalam kriteria pemilihan sampel yang digunakan. Sedangkan sisanya sebanyak 96,08 % tidak memenuhi kriteria yang digunakan.

Tabel 4.2 Daftar Perusahaan Sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	AQUA	Aqua Golden Mississi Tbk.
2.	DAVO	Davomas Abadi Tbk.
3.	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
4.	FAST	Fast Food Indonesia Tbk.
5.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
6.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
7.	MYOR	Mayora Indah Tbk.
8.	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk.
9.	SHDA	Sari Husada Tbk.
10.	SIPD	Sierad Produce Tbk.
11.	STTP	Siantar TOP Tbk.
12.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
13.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk.

#### D. Profil Perusahaan Sektor Industri Go Publik

Perusahaan yang *Go Publik* maksudnya perusahaan itu telah melaksanakan penawaran umum penjualan saham kepada masyarakat untuk pertama kalinya. Perusahaan publik merupakan salah satu sarana pemerataan pendapatan, artinya perusahaan-perusahaan besar yang mampu menghasilkan keuntungan besar harus membagi keuntungannya kepada masyarakat luas (pemegang saham publik). Hal ini tentunya sangat tergantung pada banyaknya perusahaan yang *go publik* dan keuntungan yang didistribusikan sebagai dividen juga cukup besar. Profil perusahaan tersebut dapat di lihat dengan berdasarkan keadaan keuangannya menurut *total assets*, *total liabilities*, *total equiy*, dan *total net sales*.

## 1. Profil Perusahaan Berdasarkan Total Assets

Assets atau aktiva adalah sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan yang biasa dinyatakan dalam satuan uang. Suatu perusahaan bisa dapat dikatakan sebagai suatu perusahaan yang *Bonafit* apabila perusahaan tersebut mempunyai total aset yang cukup besar, dengan total aset yang besar perusahaan akan dapat mempengaruhi para investor agar mau menanamkan modalnya untuk perusahaan, sebab semakin bonafitnya suatu perusahaan akan semakin menarik perhatian bagi para investor untuk menanamkan modal yang dimilikinya pada perusahaan tersebut, karena para investor lebih yakin untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki total aset yang cukup besar, karena perusahaan tersebut memiliki tingkat risiko saham yang lebih kecil dan pintar dalam meminimalisasikan risiko saham tersebut dan itu cukup untuk menyakinkan para investor agar percaya dalam melakukan investasi saham. Perusahaan berdasarkan penggolongan total aset dapat diketahui dari tabel 4.3.

**Tabel 4.3 Total Asset Perusahaan**

Nilai (Million Rp)	2003		2004		2005	
	Jml Persh	%	Jml Persh	%	Jml Persh	%
0-499.999,5	3	23	4	31	4	31
500.000-999.999,5	5	38	3	23	5	38
1.000.000-1.499.999,5	2	15	2	15	1	8
> 1.500.000	3	23	4	31	3	23
Jumlah	13	100	13	100	13	100
Total asset	14.866.167		13.231.142		8.332.183	
Total asset rata-rata	1.486.616,7		1.323.114,2		833.118,3	

Sumber : Indonesia Capital Market Directory 2003 yang diolah

Tabel 4.3 menunjukkan profil perusahaan berdasarkan asset yang terdaftar di BEJ tahun 2003-2005, dari tabel perusahaan tersebut, dapat diketahui bahwa hal ini dapat menggambarkan bahwa setiap perusahaan-perusahaan yang tercatat sebagai *biggest market capitalization* dan sahamnya paling aktif diperdagangkan di lantai bursa (*most active stock in the regular market*) mempunyai total asset yang cukup besar.

## 2. Profil Perusahaan Berdasarkan Total Equity

Equity adalah suatu hak yang tersisa atas aktiva suatu lembaga (*entity*) setelah dikurangi kewajibannya. Dalam perusahaan, *equity* merupakan modal milik yang sering disebut dengan capital atau modal. Jumlah ekuitas yang ditampilkan dalam neraca tergantung pada pengukuran aktiva dan kewajiban. Sedangkan profil perusahaan berdasarkan penggolongan total *equity* (kemampuan permodalan) dapat diketahui dari tabel 4.4.

**Tabel 4.4 Total Equity Perusahaan**

Nilai (Million Rp)	2003		2004		2005	
	Jml Persh	%	Jml Persh	%	Jml Persh	%
0-499.999,5	3	23	5	38	5	38
500.000-999.999,5	4	31	3	23	3	23
1.000.000-1.499.999,5	3	23	2	15	3	23
> 1.500.000	3	23	3	23	2	15
Jumlah	13	100	13	100	13	100
Total Equity	2.544.141		3.109.260		2.826.738	
Total equity rata-rata	254.414,1		310.926		282.673,8	

Sumber : Indonesia Capital Market Directory 2005 yang diolah

Berdasarkan data diatas menunjukkan bahwa perusahaan banyak yang mengalami penurunan permodalan disebabkan karena sebagian pendapatan perusahaan banyak digunakan untuk membayar sebagian kewajibannya (hutang). Dengan demikian dapat digambarkan suatu informasi bahwa perusahaan juga memiliki kewajiban yang relatif besar dalam mengumpulkan permodalan usahanya.

### 3. Profil Perusahaan Berdasarkan Total Liabilities

*Liabilities* (kewajiban) adalah suatu hutang yang harus dibayar oleh perusahaan dengan uang atau jasa pada suatu saat tertentu di masa yang akan datang. Kewajiban merupakan tagihan kreditur kepada perusahaan. Sedangkan profil perusahaan berdasarkan total liabilities dapat dilihat pada tabel 4.5.

**Tabel 4.5 Total Liabilities Perusahaan**

Nilai (Million Rp)	2003		2004		2005	
	Jml Persh	%	Jml Persh	%	Jml Persh	%
0-499.999,5	5	38	6	46	8	62
500.000-999.999,5	2	15	1	8	2	15
1.000.000-1.499.999,5	3	23	2	15	2	15
> 1.500.000	3	23	4	31	1	8
Jumlah	13	100	13	100	13	100
Total Liabilities	12.253.870		10.122.181		4.346.160	
Total Liabilities rata-rata	1.225.387		1.012.218,1		434.316	

Sumber : Indonesia Capital Market Directory 2005 yang diolah

Dari tabel 4.5 dapat diketahui bahwa prosentase total liabilities menunjukkan bahwa perusahaan yang termasuk *biggest market capitalization* dan *active in the regular market* memiliki *total liabilities* atau total kewajiban yang relatif sedikit dalam menjalankan operasional usahanya.



#### 4. Profil Perusahaan Berdasarkan Total Net Profit (Loss)

*Net sales* merupakan total penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan setiap tahunnya. *Net profit (loss)* yang diperoleh oleh perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi besar kecilnya profit margin perusahaan. Profil perusahaan berdasarkan total net sales dapat dilihat pada tabel 4.6. Berikut ini akan diuraikan *net profit (loss)* yang dimiliki oleh perusahaan dalam perkembangan selama tahun 2003-2005.

**Tabel 4.6 Total Net Profit (loss) Perusahaan**

Nilai (Million Rp)	2003		2004		2005	
	Jml Persh	%	Jml Persh	%	Jml Persh	%
0-499.999,5	3	23	5	38	7	54
500.000-999.999,5	5	38	3	23	1	8
1.000.000-1.499.999,5	2	15	3	23	3	23
> 1.500.000	3	23	2	15	2	15
Jumlah	13	100	13	100	13	100
Total Net Sales	10.120.511		8.434.337		5.664.068	
Total Net Sales rata-rata	1.012.051,1		843.433,7		566.406,8	

Sumber : Indonesia Capital Market Directory 2005 yang diolah

#### E. Data Perusahaan

Berikut disajikan data perusahaan mengenai nama perusahaan, kode perusahaan, alamat kantor pusat, susunan komisaris, susunan direktur dan susunan pemegang saham.

Data perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah :

##### 1. Kode : AQUA

Nama : Aqua Golden Mississi Tbk  
Alamat : Jl. Pulo Lentut No. 3  
No. Telp / Fax : 4712989, 4712998, 4603070 Fax : 4609177  
Bidang Usaha : Air Mineral

Susunan Komisaris : Lisa Tirto Utomo  
Susunan Direktur : Willy Sidharta  
Susunan Pemegang Saham : PT. Tirta Investama 90,99%

**2. Kode : DAVO**

Nama : Davomas Abadi Tbk  
Alamat : Jl. Pangeran Jayakarta No. 117 Blok B/35-39  
No. Telp / Fax : 600 9709,626 6477 Fax : 600 9708,626 4390  
Bidang Usaha : Sari Kelapa (*Cocoa bean processing*)  
Susunan Komisaris : Berliana Sukarmadidjaj  
Susunan Direktur : Anthonius Azer Unawekla  
Susunan Pemegang Saham : Caterpillar Associates Limited 11,456%  
PT. Standard Chartered Indonesia 23.052 %

**3. Kode : DLTA**

Nama : Delta Djakarta Tbk  
Alamat : Jl. Inspeksi Tarum Barat  
No. Telp : 882 2520 - 880 0511  
Fax : 881 9423 - 880 0513  
Bidang Usaha : Minuman  
Susunan Komisaris : TB. M. Rais  
Susunan Direktur : Eddie Priyono  
Susunan Pemegang Saham : San Miguel Malaysia (L) Pte. Ltd., Malaysia 58,33%

**4. Kode : FAST**

Nama : Fast Food Indonesia Tbk  
Alamat : Jl. M.T. Haryono Kav. 7  
No. Telp : (021) 8298390, 8309382, 8310919  
Fax : (021) 830 0569

Bidang Usaha : Manufaktur dan distributor Makanan dan Minuman  
Susunan Komisaris : Anthony Salim  
Susunan Direktur : Dick Gelael  
Susunan Pemegang Saham : PT. Gelael Pratama 44%

**5. Kode : INDF**

Nama : Indofood Sukses Makmur Tbk  
Alamat : Gedung Ariobimo Sentral Lt.12  
No. Telp : (021) 522 8822  
Fax : (021) 522 5935  
Bidang Usaha : Produsen Mie Instan, Tepung terigu, minyak kelapa.  
Susunan Komisaris : Manuel V. Pangilinan  
Susunan Direktur : Anthoni Salim  
Susunan Pemegang Saham : CAB Holdings Ltd 46,53%

**6. Kode : MLBI**

Nama : Multi Bintang Indonesia Tbk  
Alamat : Jl. Daan Mogot Km. 19  
No. Telp : (021) 619 0108 - 545 0750  
Fax : (021) 619 0190  
Bidang Usaha : Minuman  
Susunan Komisaris : Federik Willem Kurt Linck  
Susunan Direktur : Jasper Christiaan Hamaker  
Susunan Pemegang Saham : Heineken International B.V. 75,94%

**7. Kode : MYOR**

Nama : Mayora Indah Tbk  
Alamat : Gedung Mayora  
No. Telp : (021) 565 5320 - 565 5322  
Fax : (021) 565 5323

Bidang Usaha : Processed Food Manufacturer (Confectionery & Beverage)  
Susunan Komisaris : Jogi Hendra Atmadja  
Susunan Direktur : Gunawan Atmadjaja  
Susunan Pemegang Saham : PT. Unita Branindo 32,93%

**8. Kode : PSDN**

Nama : Prasadha Aneka Niaga Tbk  
Alamat : Jl. Ki Kemas Rindho, Kertapati  
No. Telp : (0711) 513 358 - 511 168  
Fax : (0711) 510 654  
Bidang Usaha : Makanan  
Susunan Komisaris : Mansjur Tandiono  
Susunan Direktur : Jeffry Sanusi Soedargo  
Susunan Pemegang Saham : Innovest Offshore Ventures Ltd. 57%

**9. Kode : SHDA**

Nama : Sari Husada Tbk  
Alamat : Jl. Kusumanegara No. 173  
No. Telp : (0274)512 990  
Fax : (0274) 561 917  
Bidang Usaha : Makanan dan Minuman  
Susunan Komisaris : Gerrit Keyaerta  
Susunan Direktur : Budi Satria Isman  
Susunan Pemegang Saham : Nutricia International B.V. 93,52%

**10. Kode : SIPD**

Nama : Sierad Produce Tbk  
Alamat : Jl. Raya Parung Km. 19  
No. Telp : (0251) 611 862  
Fax : (0251) 611 079

Bidang Usaha : Integrated Chicken Breeding, Restaurant Fastfood  
Food And Franchising (Confectionery & Beverage)  
Susunan Komisaris : Antonius Joenoes Supit  
Susunan Direktur : Albert Sitorus  
Susunan Pemegang Saham : Harvest Agents Limited 15,79%

**11. Kode : STTP**

Nama : Siantar TOP Tbk  
Alamat : Jl. Tambak Sawah No. 21- 23 Waru  
No. Telp : (031) 866 7382  
Fax : (031) 866 7380 - 867 3832  
Bidang Usaha : Food industry (noodles, crackers and candy)  
Susunan Komisaris : Agus Susanto  
Susunan Direktur : Shindo Sumidomo  
Susunan Pemegang Saham : PT. Kim Eng Securities 57, 14%

**12. Kode : TBLA**

Nama : Tunas Baru Lampung Tbk  
Alamat : Wisma Budi Lantai 8 - 9  
No. Telp : 521 3383  
Fax : 521 3282 - 521 3392  
Bidang Usaha : Cooking Oil & Soap  
Susunan Komisaris : Santoso Winata  
Susunan Direktur : Widarto  
Susunan Pemegang Saham : Special Custody Account for The Exclusive BGT  
57,5%

**13. Kode : ULTJ**

Nama : Ultra Jaya Milk Tbk  
Alamat : Jl. Raya Cimareme No. 143  
No. Telp : (022) 654 610, 654 611, 665 4610  
Fax : (022)654 612

Bidang Usaha : Food and beverage industry  
Susunan Komisaris : Supiandi Prawirawidjaja  
Susunan Direktur : Sabana Prawirawidjaja  
Susunan Pemegang Saham : PT. Prawirawidjaja Prakarsa 21,4%

## BAB V

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan dibahas analisis data dari sampel penelitian yaitu perusahaan *food and beverage* yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta pada periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2005. Setelah data terkumpul kemudian dilakukan analisa data. Analisa data dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel *Economic Value Added*, *Return On Investment* dan *Return On Equity* terhadap Return Saham. Sebagai langkah awal akan dijelaskan deskripsi statistik data perusahaan *food and beverage* yang masuk dalam pemilihan pada kriteria sampel dalam penelitian ini, sebagai berikut:

#### A. Deskripsi Statistik

Deskripsi data terhadap variabel yang diteliti memberikan gambaran tentang jumlah atau nilai pada tiap variabel yang digunakan dalam penelitian. Secara lebih rinci dapat dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 5.1 Deskripsi Data Penelitian**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham	39	-.86	5.94	.537	1.030663
EVA	39	-1.98	1.13	.176	.57210
ROI	39	.35	19.99	8.602	5.81875
ROE	39	.05	40.70	13.109	8.86688
Valid N (listwise)	39				

Sumber : Data Sekunder yang Diolah

#### 1. Deskripsi Variabel Return Saham (Y)

Didasarkan pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa hasil tabulasi data untuk variabel return saham periode 2003 - 2005 , diperoleh nilai tertinggi adalah sebesar 5,94 dan

nilai terendah sebesar -0,86 dengan nilai rata-rata sebesar 0,5370. Adapun nilai simpangan baku (standar deviasi) diperoleh sebesar 1,03066. Hal tersebut mempunyai arti bahwa penghitungan Return Saham perusahaan mengalami tingkat penyimpang sebesar 1,03066 dari nilai rata-rata yang diperoleh, yaitu sebesar 0,5370.

2. Deskripsi Data Variabel *Economic Value Added* ( $X_1$ )

Didasarkan pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa hasil tabulasi data untuk variabel *Economic Value Added* yang terdiri dari periode 2003 - 2005, diperoleh nilai tertinggi adalah sebesar 1,13 dan nilai terendah sebesar -1,98 dengan nilai rata-rata sebesar 0,1763. Adapun nilai simpangan baku (standar deviasi) diperoleh sebesar 0,57210. Hal tersebut mempunyai arti bahwa penghitungan *Economic Value Added* perusahaan mengalami tingkat penyimpang sebesar 0,57210 dari nilai rata-rata yang diperoleh, yaitu sebesar 0,1763 pada periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2005.

3. Deskripsi Data Variabel *Return On Investment* ( $X_2$ )

Didasarkan pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa hasil tabulasi data untuk variabel *Return On Investment* yang terdiri dari periode 2003 - 2005, diperoleh nilai tertinggi adalah sebesar 19,99 dan nilai terendah sebesar 0,35 dengan nilai rata-rata sebesar 8,6021. Adapun nilai simpangan baku (standar deviasi) diperoleh sebesar 5,81875. Hal tersebut mempunyai arti bahwa penghitungan *Return On Investment* perusahaan mengalami tingkat penyimpang sebesar 5,81875 dari nilai rata-rata yang diperoleh, yaitu sebesar 8,6021 pada periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2005.



#### 4. Deskripsi Data Variabel *Return on Equity* ( $X_3$ )

Didasarkan pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa hasil tabulasi data untuk variabel *Return on Equity*, diperoleh nilai tertinggi adalah sebesar 40,70 dan nilai terendah sebesar 0,05 dengan nilai rata-rata sebesar 13,1092. Adapun nilai simpangan baku (standar deviasi) diperoleh sebesar 8,86688. Hal tersebut mempunyai arti bahwa penghitungan *Return on Equity* perusahaan mengalami tingkat penyimpang sebesar 8,55728 dari nilai rata-rata yang diperoleh, yaitu sebesar 13,1092 pada periode pengamatan di perusahaan industri *Food and Beverage* tahun 2003 sampai dengan tahun 2005.

### **B. Pengujian Asumsi Klasik (Uji Ekonometri)**

#### **1. Uji Normalitas**

Pada pengujian instrumen penelitian telah didapatkan data item yang akan digunakan sebagai data analisis selanjutnya. Setelah ditabulasikan, data tersebut akan diuji prasyarat terlebih dahulu untuk mengetahui normalitas data yang diperoleh. Tujuan diadakan uji normalitas adalah untuk mengetahui kondisi masing-masing variabel penelitian, apabila variabel tersebut berdistribusi normal dan untuk mengetahui apakah variabel tersebut terdapat pada sebaran yang normal. Analisis yang digunakan untuk menguji normalitas data ini menggunakan Normalitas Kolmogorof –Smirnof dengan menggunakan program bantuan SPSS versi 11.0. Penghitungan analisis yang dilakukan pada pengujian normalitas data penelitian diperoleh hasil sebagai berikut :

**Tabel 5.2 Pengujian Normalitas Data**

	<b>Return saham</b>	<b>EVA</b>	<b>ROI</b>	<b>ROE</b>
<b>N</b>	39	39	39	39
<b>Kolmogorov-smirnov Z</b>	.196	.473	.671	.024
<b>Asymp.Sig.(2-tailed)</b>	.100	.073	.061	.816

Sumber : data primer dan data sekunder yang diolah

Dari penghitungan analisis normalitas data tersebut, dapat diinterpretasikan dengan kaitannya pada kaidah uji normalitas, jika nilai  $p\ value > 0,05$ , maka data penelitian yang didapatkan tersebut berdistribusi normal dan jika nilai  $p\ value < 0,05$ , maka data penelitian yang didapatkan tersebut berdistribusi tidak normal.

Penghitungan yang didapatkan pada tabel 5.2 diatas adalah, bahwa pada variabel bebas *Economic Value Added*, *Return On Investment* dan *Return On Equity* serta variabel terikat return saham telah diperhitungkan hasil analisis normalitas data yang digunakan. Hasil  $p\ value$  semua variabel lebih besar dari kaidah yang ditentukan (yang digunakan sebagai standar) maka dapat dikatakan bahwa data yang diperoleh dalam penelitian adalah normal.

## **2. Autokorelasi**

Autokorelasi adalah korelasi yang terjadi diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (seperti pada data *time series*) atau yang tersusun dalam rangkaian ruang (seperti data *cross sectional*). Pengujian mengenai ada atau tidaknya autokorelasi ini dapat dilakukan dengan menggunakan *Durbin Watson Statistic*, yaitu dengan melihat koefisien korelasi DW ( Algifari, 1997). Hasil yang didapatkan pada pengujian autokorelasi ini adalah data

perusahaan *food and beverage* periode tahun 2003 sampai dengan 2005 yaitu sebagai berikut :

**Tabel 5.3 Hasil Penghitungan Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson
1	1.923 <sup>(a)</sup>

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai D-W yang diperoleh adalah sebesar 1,923. Nilai tersebut terletak pada daerah III D-W yaitu daerah antara 1,55 – 2,46. Hasil tersebut memberikan arti bahwa data yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi.

### 3. Heteroskedastisitas

Heterokedastisitas menunjukkan varian yang tidak konstan dari distribusi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Uji Heteroskedastisitas dalam penelitian kali ini untuk dapat mengetahui bahwa data yang digunakan tidak memiliki gejala heteroskedastisitas. Penghitungan data tersebut menggunakan analisis korelasi *Spearman Rank* untuk memperoleh hasil distribusi data yang diperoleh.

**Tabel 5.4 Penghitungan Heteroskedastisitas**

		EVA	ROI	ROE
EVA	Correlation Coefficient	1.000	.228	-.064
	Sig. (2-tailed)	.	.163	.697
	N	39	39	39
ROI	Correlation Coefficient	.228	1.000	.043
	Sig. (2-tailed)	.163	.	.101
	N	39	39	39
ROE	Correlation Coefficient	-.064	.043	1.000
	Sig. (2-tailed)	.697	.101	.
	N	39	39	39

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Dari penghitungan analisis *Spearman Rank* yang dilakukan dapat diketahui bahwa nilai *r* hitung pada analisis sangat minimal, serta didukung oleh tingkat nilai *p value* lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa dari korelasi yang dihasilkan tidak terjadi heterokesdatisitas.

#### 4. Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas menunjukkan situasi dimana ada hubungan linier baik yang nyata maupun yang mendekati nyata antara beberapa atau semua variabel penjelas dalam model regresi. Metode yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas adalah dengan melakukan uji *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Pengujian tersebut memperoleh hasil sebagai berikut :

**Tabel 5.5 Penghitungan Uji Multikolinieritas**

Model		<i>Collinearity Statistics</i>	
		Tolerance	VIF
1	EVA	.979	1.022
	ROI	.716	1.397
	ROE	.711	1.407

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Nilai VIF variabel *Economic Value Added* ( $X_1$ ) adalah sebesar 1,022 dan variabel *Return On Investment* ( $X_2$ ) memiliki nilai VIF sebesar 1,397. Nilai VIF variabel *Return On Equity* ( $X_3$ ) adalah sebesar 1,407. Berdasarkan hasil tersebut nilai VIF pada variabel bebas yang diteliti adalah lebih kecil dari 5, maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas pada variabel bebas yang digunakan dalam model regresi.

### C. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi ini bertujuan untuk mengetahui besarnya tingkat kontribusi (pengaruh yang terjadi) yang diberikan oleh variabel bebas, yaitu *Economic Value Added* ( $X_1$ ), *Return On Investment* ( $X_2$ ) dan *Return On Equity* ( $X_3$ ) terhadap variabel terikat, yang dalam hal ini adalah return saham (Y). Berdasarkan penghitungan analisis yang telah dilakukan, diperoleh nilai sebagai berikut:

**Tabel 5.6 Hasil Penghitungan Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	14.724	7.101		2.074	.046
EVA	.348	.049	.768	7.102	.000
ROI	.486	.224	.274	2.169	.037
ROE	.255	.104	.211	2.452	.021

Sumber : Data Sekunder yang Diolah

Hasil penghitungan tersebut jika disajikan dengan formulasi yang ada, adalah sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e_i$$

$$= 14,724 + 0,348X_1 + 0,486X_2 + 0,255X_3$$

$$Error Term = (0,049) \quad (0,224) \quad (0,104)$$

$$Sig. = (0,000) \quad (0,037) \quad (0,021)$$

Hasil analisis regresi tersebut selanjutnya dapat diinterpretasikan sebagaimana berikut ini:

1. Nilai konstanta sebesar 14,724 artinya adalah, apabila variabel bebas yang diteliti, yaitu *Economic Value Added* ( $X_1$ ), *Return On Investment* ( $X_2$ ) dan *Return On*

*Equity* ( $X_3$ ) bernilai konstan, maka Return Saham perusahaan akan tetap memiliki nilai sebesar 14,724.

2. Nilai koefisien regresi variabel *Economic Value Added* ( $X_1$ ) sebesar 0,348 artinya apabila variabel lain yang diteliti bernilai konstan maka setiap peningkatan 1 (satu) rupiah atas variabel *Economic Value Added* akan mengakibatkan kenaikan return saham sebesar 0,348. Peningkatan yang terjadi pada variabel *Economic Value Added* ini dikarenakan laba yang dihasilkan lebih besar daripada biaya modalnya atau terdapat nilai tambah ekonomi terhadap perusahaan selama operasinya.
3. Nilai koefisien regresi variabel *Return On Investment* ( $X_2$ ) sebesar 0,486 artinya apabila variabel lain yang diteliti bernilai konstan maka setiap peningkatan 1 (satu) persen atas variabel *Return On Investment* akan mengakibatkan kenaikan return saham sebesar 0,486. Peningkatan variabel ROI dikarenakan laba perusahaan meningkat, sehingga dapat berdampak pada peningkatan kesejahteraan bagi pemegang saham.
4. Nilai koefisien regresi variabel *Return On Equity* ( $X_3$ ) sebesar 0,255 artinya apabila variabel lain yang diteliti bernilai konstan maka setiap peningkatan 1 (satu) persen atas variabel *Return On Equity* akan mengakibatkan kenaikan return saham sebesar 0,255. Peningkatan ROE yang terjadi dapat dikarenakan laba yang diperoleh lebih besar daripada ekuitas (*equity*) perusahaan.

## D. Pengujian Hipotesis

### 1. Uji F (Simultan)

Hipotesis yang dikemukakan dalam uji ini adalah, terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel bebas yang terdiri dari : *Economic Value Added* ( $X_1$ ), *Return On Investment* ( $X_2$ ) dan *Return On Equity* ( $X_3$ ) terhadap variabel terikat, Return Saham ( $Y$ ). Penghitungan analisis regresi yang dilakukan memperoleh hasil pengujian hipotesis secara simultan (Uji F) sebagai berikut :

**Tabel 5.7 Hasil Analisis Uji F (Simultan)**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	49.884	3	16.628	<b>17.505</b>	<b>.000</b>
	Residual	33.246	35	0.95		
	Total	83.180	38			

Sumber : Data Sekunder yang Diolah

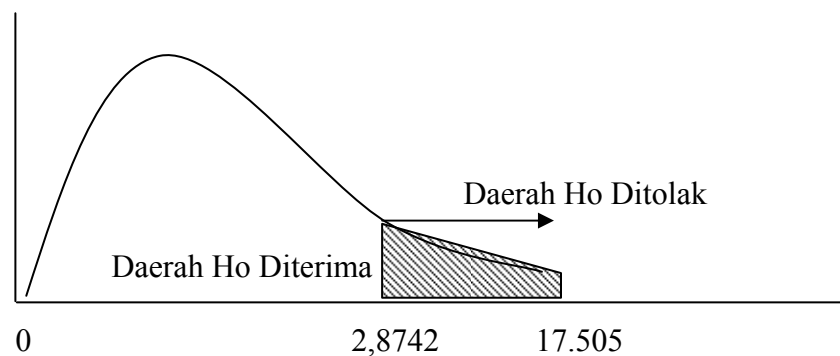
Didasarkan pada hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 17.505 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, sehingga  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima. Atas dasar hasil ini dapat dikatakan bahwa, terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas yang terdiri dari variabel *Economic Value Added* ( $X_1$ ), *Return On Investment* ( $X_2$ ) dan *Return On Equity* ( $X_3$ ) terhadap variabel terikat, yaitu variabel Return Saham ( $Y$ ) secara simultan atau secara bersama-sama.

Adanya pengaruh ini disebabkan oleh indikator yang ada pada variabel bebas yaitu: *Economic Value Added* (EVA), *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE) yang digunakan perusahaan ataupun investor sebagai dasar pengambilan keputusan untuk melakukan pembelian saham perusahaan oleh

investor. Hasil penghitungan analisis tersebut dapat menjelaskan hipotesis yang dikemukakan sebelumnya bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan, dapat terbukti.

Nilai  $F_{\text{tabel}}$  dengan  $N=39$  untuk  $df_1 = k$  ( $df_1 = 3$ ) dan  $df_2 = N-k-1$  ( $df_2 = 39 - 3 - 1 = 35$ ) diperoleh nilai 2,8742 sehingga  $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$  ( $17,505 > 2,8742$ ) sehingga  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima. Hasil penghitungan analisis Uji F ini dapat digambarkan pada nilai kritis seperti berikut ini.

**Gambar 5.1 Nilai Kritis Uji  $F_{\text{hitung}}$  Dengan Nilai  $F_{\text{tabel}}$**



## 2. Uji $R^2$ (Koefisien Determinasi)

Pengujian koefisien determinasi bertujuan untuk mendukung hasil uji simultan, yaitu menunjukkan besarnya pengaruh dari variabel bebas yang terdiri dari *Economic Value Added* ( $X_1$ ), *Return On Investment* ( $X_2$ ) dan *Return On Equity* ( $X_3$ ) terhadap variabel terikat (Return Saham) yang dinyatakan dalam bentuk prosentase (%). Berikut ini adalah hasil penghitungan analisis koefisien determinasi :



**Tabel 5.8 Hasil Analisis Uji R<sup>2</sup> (Koefisien Determinasi)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.775	.600	.566	308202447.7

Sumber : Data Sekunder yang Diolah

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai *adjusted R square* sebesar 0,566. Nilai ini memiliki arti bahwa, variabel bebas yang terdiri dari variabel *Economic Value Added* ( $X_1$ ), *Return On Investment* ( $X_2$ ) dan *Return On Equity* ( $X_3$ ) mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat, yaitu Return Saham (Y) sebesar 56,6 % sedangkan sisanya sebesar 44,4 % dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti atau tidak masuk dalam model penelitian yang dilakukan. Variabel yang tidak diteliti tersebut dapat mencakup reaksi pasar antara lain kebijakan manajemen perusahaan maupun informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan.

### 3. Uji t (Parsial)

Statistik uji t pada dasarnya menguji kemaknaan koefisien regresi variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Hipotesis uji t (Parsial) mengemukakan bahwa, terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel bebas yang terdiri dari *Economic Value Added* ( $X_1$ ), *Return On Investment* ( $X_2$ ) dan *Return On Equity* ( $X_3$ ) terhadap variabel terikat yaitu Return Saham. Berikut ini adalah hasil penghitungan analisis yang dilakukan secara parsial :

**Tabel 5.9 Hasil Penghitungan Analisis Uji t (Parsial)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	14.724	7.101			
	EVA	.348	.049	.768	7.102	.000
	ROI	.486	.224	.274	2.169	.037
	ROE	.255	.104	.211	2.452	.021

Sumber : Data Sekunder yang Diolah

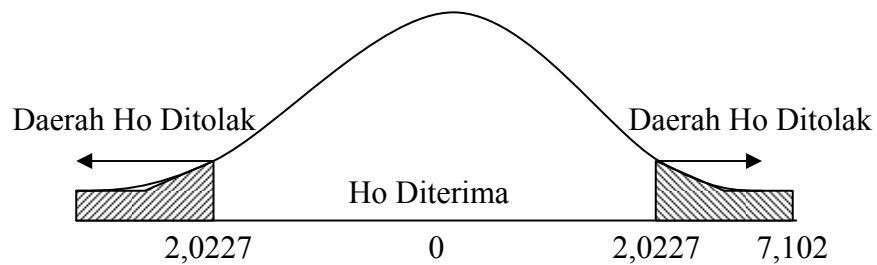
Berdasarkan Analisis yang diperoleh dari pengujian secara parsial tersebut, maka interpretasi yang dapat dikemukakan adalah berikut ini :

a. Pengaruh Variabel *Economic Value Added* Terhadap Return Saham

Didasarkan pada hasil penghitungan, diperoleh nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel *Economic Value Added* sebesar 7,102 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000 pada tingkat signifikansi 5 % ( $\alpha = 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima. Atas dasar hasil penghitungan ini dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan dari variabel *Economic Value Added* terhadap variabel Return Saham secara parsial. Maka, hipotesis yang dipaparkan sebelumnya terbukti. Hasil tersebut menjelaskan bahwa perusahaan berhasil meminimumkan tingkat biaya modal sehingga terjadi penambahan nilai ekonomis dalam perusahaan, dengan demikian perusahaan memiliki kinerja yang baik jika diukur dengan EVA. Dengan meningkatnya nilai EVA suatu perusahaan, berarti kinerja perusahaan semakin baik sehingga kesejahteraan para pemegang saham pun dapat ditingkatkan, maka return pemegang saham juga akan meningkat.

Pengaruh variabel EVA terhadap return saham bisa juga dilakukan melalui hasil perbandingan nilai  $t_{hitung}$  yang akan dikonversikan dengan nilai  $t_{tabel}$  ini dapat dilihat dalam bentuk gambar nilai kritis uji t seperti berikut ini. Nilai  $t_{tabel}$  untuk jumlah  $N = 39$ , uji dua sisi (*two tailed test*) dengan tingkat signifikansi 5 % menjadi 0,025 diperoleh nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,0227 sehingga  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $7,102 > 2,0227$ ), maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima.

**Gambar 5.2 Nilai Kritis  $t_{Hitung} X_1$**



b. Pengaruh Variabel *Return On Investment* Terhadap Return Saham.

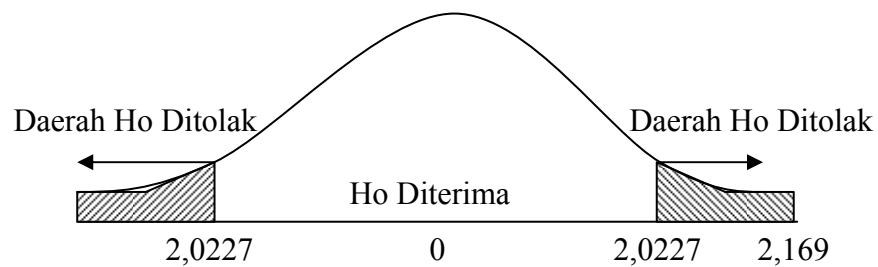
Didasarkan pada hasil penghitungan, diperoleh nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel *Return On Investment* sebesar 2,169 dengan nilai probabilitas sebesar 0,037 pada tingkat signifikansi 5 % ( $\alpha = 0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima. Atas dasar hasil perbandingan ini dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan dari variabel *Return On Investment* terhadap variabel Return Saham secara parsial. Maka, hipotesis yang dipaparkan sebelumnya dapat terbukti.

Variabel ROI tersebut mengacu pada kemampuan perusahaan dalam menggunakan serta mengelola aset/kekayaan yang dimiliki. Jika aset/kekayaan yang dimiliki perusahaan efisien maka akan meningkatkan laba perusahaan sehingga ROI

juga meningkat. Peningkatan ROI akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham yang kemudian akan mempengaruhi peningkatan return saham.

Pengaruh variabel ROI terhadap return saham bisa juga dilakukan melalui hasil perbandingan nilai  $t_{hitung}$  yang akan dikonversikan dengan nilai  $t_{tabel}$  ini dapat dilihat dalam bentuk gambar nilai kritis uji t seperti berikut ini. Nilai  $t_{tabel}$  untuk jumlah  $N = 39$ , uji dua sisi (*two tailed test*) dengan tingkat signifikansi 5 % menjadi 0,025 diperoleh nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,0227 sehingga  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $2,169 > 2,0227$ ), maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima.

**Gambar 5.3 Nilai Kritis  $t_{Hitung} X_2$**



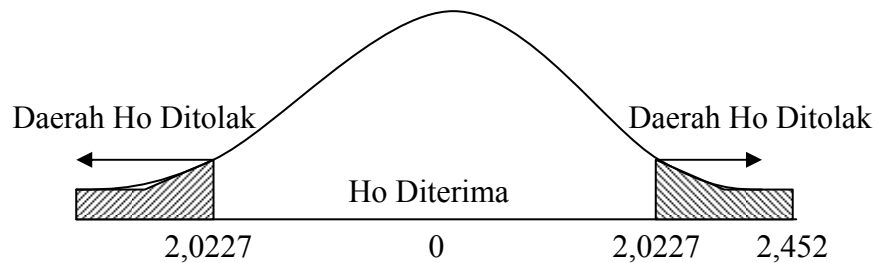
c. Pengaruh Variabel *Return On Equity* Terhadap Variabel Return Saham

Didasarkan pada hasil penghitungan, diperoleh nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel *Return On Equity* sebesar 2,255 dengan nilai probabilitas sebesar 0,021 pada tingkat signifikansi 5 % ( $\alpha = 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima. Atas dasar hasil perbandingan ini dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan dari variabel *Return On Equity* terhadap variabel Return Saham secara parsial. Maka, hipotesis yang dipaparkan sebelumnya dapat terbukti.

Hasil tersebut menjelaskan bahwa variabel *Return On Equity* mempunyai pengaruh terhadap return saham. ROE adalah rasio yang mengukur efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

Pengaruh variabel ROE terhadap return saham bisa juga dilakukan melalui hasil perbandingan nilai  $t_{hitung}$  yang akan dikonversikan dengan nilai  $t_{tabel}$  ini dapat dilihat dalam bentuk gambar nilai kritis uji t seperti berikut ini. Nilai  $t_{tabel}$  untuk jumlah  $N = 39$ , uji dua sisi (*two tailed test*) dengan tingkat signifikansi 5 % menjadi 0,025 diperoleh nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,0227 sehingga  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $2,452 > 2,0227$ ), maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima.

**Gambar 5.5 Nilai Kritis  $t_{hitung}$   $X_3$**



## **BAB VI**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Hasil pembahasan analisis data dari sampel penelitian yaitu perusahaan *food and beverage* diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Penghitungan analisis regresi yang dilakukan memperoleh hasil pengujian hipotesis secara simultan (Uji F) diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 17.505 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000 pada tingkat signifikansi 5 %, sehingga  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima. Atas dasar hasil ini dapat dikatakan bahwa, terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas yang terdiri dari variabel *Economic Value Added* ( $X_1$ ), *Return On Investment* ( $X_2$ ) dan *Return On Equity* ( $X_3$ ) terhadap variabel terikat, yaitu variabel Return Saham (Y) secara simultan atau secara bersama-sama. Hasil penghitungan analisis tersebut didukung oleh nilai *adjusted R square* sebesar 0,566. Nilai ini memiliki arti bahwa, variabel bebas yang terdiri dari variabel *Economic Value Added* ( $X_1$ ), *Return On Investment* ( $X_2$ ) dan *Return On Equity* ( $X_3$ ) mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat, yaitu Return Saham (Y) sebesar 56,6 % sedangkan sisanya sebesar 43,4 % dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti atau tidak masuk dalam model penelitian yang dilakukan, yang selanjutnya dapat menjelaskan hipotesis yang dikemukakan sebelumnya bahwa terdapat pengaruh

yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan, dapat terbukti.

2. Berdasarkan Analisis yang diperoleh dari pengujian secara parsial diperoleh nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel *Economic Value Added* sebesar 7,102 dengan nilai probabilitas 0,000 pada taraf kesalahan 5 % ( $\alpha = 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima. Sehingga terdapat pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel *Return On Investment* sebesar 2,169 dengan nilai probabilitas 0,037 pada taraf kesalahan 5 % ( $\alpha = 0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima dan nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel *Return On Equity* sebesar 2,255 dengan tingkat signifikansi 0,021 pada taraf kesalahan 5 % ( $\alpha = 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima.

## **B. Keterbatasan**

Penelitian ini masih jauh dari sempurna, mengingat masih terdapat keterbatasan.

Keterbatasan ini diantaranya adalah :

1. Dalam penelitian ini hanya menggunakan beberapa variabel fundamental (EVA, ROI, dan ROE) yang merupakan aspek intern perusahaan tidak memasukkan adanya kondisi ekonomi dan politik.
2. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan dalam sektor industri *food and beverage* saja, sehingga kurang dapat menganalisis seluruh perusahaan yang ada di Bursa Efek Jakarta.

3. Periode pengamatan dalam penelitian ini kurang lama mengingat periode penelitian yang singkat dalam pengambilan data hanya tiga tahun, yaitu selama tahun 2003 sampai dengan tahun 2005.

Dengan adanya keterbatasan tersebut, maka penelitian ini perlu pengkajian lebih seksama dalam penelitian selanjutnya dengan mengurangi keterbatasan yang ada.

### **C. Saran**

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian berikutnya adalah :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperbanyak jumlah sampel sehingga dapat diketahui perbedaan pengaruh faktor bagi tiap-tiap industri.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya perlu menggunakan periode pengamatan yang lebih lama, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih jelas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah jumlah variabel dengan memasukkan aspek ekstern perusahaan (kondisi ekonomi dan politik), sehingga memperoleh hasil yang lebih baik.



## DAFTAR PUSTAKA

- Brighman Eugene F dan Joel F Houston, 2001, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua, UPP-AMP YKPN Yogyakarta.
- Gujarati dan Damondar, 2000, *Ekonometrika Suatu Pengantar*, BPFE Yogyakarta.
- Imam Ghozali dan Irwansyah, 2002, “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Alat Ukur EVA, MVA, ROA Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur”, *Jurnal Penelitian Akuntansi Bisnis dan Manajemen*, Vol. 9, No.1, April.
- Indriyo Gitosudarmo, 1996, *Pengantar Bisnis*, Edisi Kedua, Cetakan Kedua, BPFE, Yogyakarta.
- Jogiyanto Hartono, 2000, *Teori Portofolio dan Investasi*, Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta.
- Linawati U. Lisa, 1999, EVA Sebagai Ukuran Keberhasilan Manajemen Perusahaan, *Jurnal Akuntansi Keuangan Vol.2, No.2, Surabaya*, Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Kristen Petra.
- Mulia Winda Teodora, 2002, Penerapan Konsep EVA sebagai Added Approach dari Analisis Rasio Keuangan untuk Mengukur Kinerja PT. Gudang Garam di Kediri, *Jurnal Widya Manajemen dan Akuntansi*, Vol.2, Agustus, hal 129-149.
- Nurul Isnani dan Sri Iswati, *Pengaruh Merger Terhadap Kinerja Keuangan : Analisis Value Added (EVA)*, Majalah Ekonomi, Tahun XI, No.3, Desember.
- Pancawati Hardiningsih, *Economic Value Added (EVA) Sebagai Alternatif Pengukuran Kinerja Perusahaan*, Gema Stikubank, Edisi 32, No.11, April.
- Resmi Siti, 2002, Economic Value Added (EVA) sebagai pengukur kinerja perusahaan: sebuah harapan dan kenyataan, *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, 4, 23-31.
- Bambang Riyanto, 1995, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta.
- Sartono Agus, 2001, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta.

- Sartono Agus, 2001, “Adakah Pengaruh “EVA” Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kemakmuran Pemegang Saham Pada Perusahaan Publik ?”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.14, No.4.
- Sholikhah Nur Rohmah dan Trisnawati, 2003, “Perbandingan EVA dan Profitabilitas Perusahaan-Perusahaan Rokok di BEJ”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* , Vol.2, No.1, April, hal 1-14.
- Soelistyo, 2001, *Dasar – Dasar Ekonometrika*, BPFE, Yogyakarta.
- Siswanto Sutojo, 2000, *Mengenal Arti dan Penggunaan Neraca Perusahaan*, Damar Mulia, Jakarta.
- Sugiyono, 2000, *Metode Penelitian Bisnis*, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Syahib Natarsyah, 2000, “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Kasus Industri Barang Konsumsi yang Tergabung di Pasar Modal Indonesia, *Jurnal ekonomi dan bisnis Indonesia*, Vol.15, No.3, PP;294-312.
- Sunarto, 2001, *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ*, GEMA STIKUBANK, Edisi;33, No.3, PP;63-68.
- Stephen F O’Byern, 2001, *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai Panduan Praktis untuk Implementasi* , Salemba Empat, Jakarta.
- Utama Siddharta, 1997, April, *Economic Value Added: Penciptaan Nilai Perusahaan*, Usahawan No. 04 Th XXVI
- (2003-2005), *Indonesian Capital Market Directory*. Bursa Efek Jakarta. Jakarta.

LAMPİRAN

**DATA HARGA SAHAM  
PERIODE 2002 - 2005**

Tanggal	AQUA	DAVO	DLTA	FAST	INDF	MLBI	MYOR	PSDN	SHDA	SIPD	STTP	TBLA	ULTJ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
27/12/2002	37500	90	8200	900	600	27500	380	125	10000	780	260	150	600
19/12/2003	47800	400	8700	925	775	32000	900	110	14300	920	180	150	450
17/12/2004	48000	220	14300	850	750	42500	1175	105	1900	950	180	225	390
23/12/2005	52500	80	36000	1040	900	49000	780	80	3550	1100	155	205	260

**DATA DEVIDEN PERUSAHAAN  
PERIODE 2002 - 2005**

Tanggal	AQUA	DAVO	DLTA	FAST	INDF	MLBI	MYOR	PSDN	SHDA	SIPD	STTP	TBLA	ULTJ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002	575	200	125	75	320	75	400	75	75	50	25	30	75
2003	825	225	125	150	450	100	350	75	65	75	25	30	100
2004	1050	200	175	150	450	125	450	90	75	100	50	45	100
2005	1100	250	200	150	575	125	475	125	75	150	50	50	100

**DATA RETURN SAHAM  
PERIODE 2003 - 2005**

Tanggal	AQUA	DAVO	DLTA	FAST	INDF	MLBI	MYOR	PSDN	SHDA	SIPD	STTP	TBLA	ULTJ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	0,2967	5,9444	0,0762	0,1944	1,0417	0,1673	2,2895	0,4800	0,4365	0,2756	-0,2115	0,2000	-0,0833
2004	0,0262	0,0500	0,6638	0,0811	0,5484	0,3320	0,8056	0,7727	-0,8619	0,1413	0,2778	0,8000	0,0889
2005	0,1167	0,5000	1,5315	0,4000	0,9667	0,1559	0,0681	0,9524	0,9079	0,3158	0,1389	0,1333	-0,0769

**DATA HARGA SAHAM, INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN, SBI (BULANAN)**  
**Periode 2002-2005**

Tanggal	AQUA	DAVO	DLTA	FAST	INDF	MLBI	MYOR	PSDN	SHDA	SIPD	STTP	TBLA	ULTJ	IHSG	Rbr
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
27/12/2002	37500	90	8200	900	600	27500	380	125	10000	20	260	150	600	412,973	721,03
31/01/2003	37500	85	8500	900	575	27500	350	125	10000	15	225	140	525	366	51,59
28/02/2003	37500	70	9000	900	575	30000	360	125	10000	20	220	145	500	391,222	49,98
28/03/2003	40000	110	9000	900	600	30000	380	125	10000	15	215	145	500	405,343	46,31
25/04/2003	40800	110	9500	900	725	30000	495	70	10000	15	215	140	500	399,516	56,21
23/05/2003	44500	120	8500	900	775	30000	675	90	9700	10	205	150	490	389,793	32,39
27/06/2003	42650	145	8300	900	875	30000	650	100	9500	20	200	130	525	405,678	39,58
25/07/2003	49400	185	8350	900	775	35000	650	90	9200	10	195	150	475	469,634	46,01
29/08/2003	52400	350	9400	900	675	35000	750	105	9800	40	195	180	490	506,781	35,99
26/09/2003	52400	380	10000	925	750	33000	800	120	10500	45	190	170	460	510,083	34,95
31/10/2003	47800	415	9200	925	700	32000	900	105	14000	30	185	160	500	529,675	42,64
21/11/2003	47800	380	9200	925	675	33000	900	105	14300	25	190	145	450	585,671	25,42
19/12/2003	47800	400	8700	925	775	32000	900	110	14300	30	180	150	450	644,818	33,57
30/01/2004	47800	380	10000	950	850	34000	875	120	18000	35	180	190	460	610,335	24,16
27/02/2004	51500	390	10700	950	850	40000	900	115	17750	30	190	195	470	672,292	22,91
26/03/2004	45300	455	11000	950	750	40000	975	125	17500	25	190	170	350	785,879	22,26
30/04/2004	47550	525	9300	950	750	43000	950	105	20000	25	185	175	445	794,467	14,67
28/05/2004	37500	575	9000	950	700	41000	925	105	20000	15	185	145	435	742,914	14,64
25/06/2004	40000	575	9000	950	675	41000	900	125	20000	20	180	155	420	815,444	14,67
30/07/2004	43000	750	9500	950	700	38500	900	125	21000	20	175	200	380	733,99	14,73
27/08/2004	38200	750	9500	950	650	38000	900	125	21000	15	185	180	410	720,232	14,74
24/09/2004	38000	775	9500	950	725	38000	900	105	2025	20	175	190	400	819,821	14,77
29/10/2004	38000	875	10500	675	675	41500	900	105	2000	145	175	205	405	860,487	14,81
26/11/2004	47500	1050	13750	800	750	40500	1275	105	1900	120	195	230	450	965,216	14,83
17/12/2004	48000	220	14300	850	750	42500	1175	105	1900	100	180	225	390	973,354	7,43
28/01/2005	47000	190	18000	1050	890	43000	1260	105	1900	115	175	240	395	1046,483	14,84
18/02/2005	50000	185	21300	800	910	46000	1240	90	2050	125	175	240	395	1092,493	14,85
18/03/2005	50500	280	19000	800	1320	46000	1300	90	2200	175	185	290	400	1147,874	14,87
29/04/2005	50600	140	17800	1000	1020	44000	1100	90	1900	120	170	220	290	1029,613	15,23
27/05/2005	50500	150	20800	1000	1140	44100	1200	90	2100	105	170	220	300	1061,495	31,46
24/06/2005	50500	150	19500	800	1170	52000	1120	125	1925	85	165	225	285	1135,668	40,53
29/07/2005	55000	140	20000	950	1090	44000	980	110	2600	75	160	215	290	1182,301	33,91
26/08/2005	50000	100	21000	950	870	44500	880	110	3150	80	150	200	270	1048,874	44,22
30/09/2005	52500	85	22000	1000	730	44500	650	60	3350	60	150	200	250	1079,275	40
28/10/2005	52500	80	24500	950	820	50000	640	40	3350	60	145	195	255	1058,256	44
25/11/2005	52500	80	33000	950	840	50000	600	40	3500	75	140	195	250	1074,4	49
23/12/2005	52500	80	36000	1040	900	49000	780	80	3550	85	155	205	260	1158,338	38,25

**PERHITUNGAN Ri dan Rm**  
**Periode 2002-2005**

Tanggal	Rm	Rit	Rit	Rit	Rit	Rit	Rit	Rit	Rit	Rit	Rit	Rit	Rit	Rit
		AQUA	DAVO	DLTA	FAST	INDF	MLBI	MYOR	PSDN	SHDA	SIPD	STTP	TBLA	ULTJ
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
7/12/2002	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1/01/2003	-0,114	0	-0,056	0,037	0	-0,04	0	-0,08	0	0	-0,25	-0,135	-0,067	-0,125
8/02/2003	0,0689	0	-0,176	0,059	0	0	0,091	0,029	0	0	0,333	-0,022	0,0357	-0,048
8/03/2003	0,0361	0,067	0,571	0	0	0,043	0	0,056	0	0	-0,25	-0,023	0	0
5/04/2003	-0,014	0,02	0	0,056	0	0,208	0	0,303	-0,44	0	0	0	-0,034	0
3/05/2003	-0,024	0,091	0,091	-0,105	0	0,069	0	0,364	0,286	-0,03	-0,333	-0,047	0,0714	-0,02
7/06/2003	0,0408	-0,042	0,208	-0,024	0	0,129	0	-0,04	0,111	-0,021	1	-0,024	-0,133	0,071
5/07/2003	0,1577	0,158	0,276	0,006	0	-0,11	0,167	0	-0,1	-0,032	-0,5	-0,025	0,1538	-0,095
9/08/2003	0,0791	0,061	0,892	0,126	0	-0,13	0	0,154	0,167	0,065	3	0	0,2	0,032
6/09/2003	0,0065	0	0,086	0,064	0,028	0,111	-0,057	0,067	0,143	0,071	0,125	-0,026	-0,056	-0,061
1/10/2003	0,0384	-0,088	0,092	-0,08	0	-0,07	-0,03	0,125	-0,13	0,333	-0,333	-0,026	-0,059	0,087
1/11/2003	0,1057	0	-0,084	0	0	-0,04	0,031	0	0	0,021	-0,167	0,027	-0,094	-0,1
9/12/2003	0,101	0	0,053	-0,054	0	0,148	-0,03	0	0,048	0	0,2	-0,053	0,0345	0
0/01/2004	-0,053	0	-0,05	0,149	0,027	0,097	0,063	-0,03	0,091	0,259	0,167	0	0,2667	0,022
7/02/2004	0,1015	0,077	0,026	0,07	0	0	0,176	0,029	-0,04	-0,014	-0,143	0,0556	0,0263	0,022
6/03/2004	0,169	-0,12	0,167	0,028	0	-0,12	0	0,083	0,087	-0,014	-0,167	0	-0,128	-0,255
0/04/2004	0,0109	0,05	0,154	-0,155	0	0	0,075	-0,03	-0,16	0,143	0	-0,026	0,0294	0,271
8/05/2004	-0,065	-0,211	0,095	-0,032	0	-0,07	-0,047	-0,03	0	0	-0,4	0	-0,171	-0,022
5/06/2004	0,0976	0,067	0	0	0	-0,04	0	-0,03	0,19	0	0,333	-0,027	0,069	-0,034
0/07/2004	-0,1	0,075	0,304	0,056	0	0,037	-0,061	0	0	0,05	0	-0,028	0,2903	-0,095
7/08/2004	-0,019	-0,112	0	0	0	-0,07	-0,013	0	0	0	-0,25	0,0571	-0,1	0,079
4/09/2004	0,1383	-0,005	0,033	0	0	0,115	0	0	-0,16	-0,904	0,333	-0,054	0,0556	-0,024
9/10/2004	0,0496	0	0,129	0,105	-0,29	-0,07	0,092	0	0	-0,012	6,25	0	0,0789	0,013
6/11/2004	0,1217	0,25	0,2	0,31	0,185	0,111	-0,024	0,417	0	-0,05	-0,172	0,1143	0,122	0,111
7/12/2004	0,0084	0,011	-0,79	0,04	0,063	0	0,049	-0,08	0	0	-0,167	-0,077	-0,022	-0,133
8/01/2005	0,0751	-0,021	-0,136	0,259	0,235	0,187	0,012	0,072	0	0	0,15	-0,028	0,0667	0,013
8/02/2005	0,044	0,064	-0,026	0,183	-0,24	0,022	0,07	-0,02	-0,14	0,079	0,087	0	0	0
8/03/2005	0,0507	0,01	0,514	-0,108	0	0,451	0	0,048	0	0,073	0,4	0,0571	0,2083	0,013
9/04/2005	-0,103	0,002	-0,5	-0,063	0,25	-0,23	-0,043	-0,15	0	-0,136	-0,314	-0,081	-0,241	-0,275
7/05/2005	0,031	-0,002	0,071	0,169	0	0,118	0,002	0,091	0	0,105	-0,125	0	0	0,034
4/06/2005	0,0699	0	0	-0,063	-0,2	0,026	0,179	-0,07	0,389	-0,083	-0,19	-0,029	0,0227	-0,05
9/07/2005	0,0411	0,089	-0,067	0,026	0,188	-0,07	-0,154	-0,13	-0,12	0,351	-0,118	-0,03	-0,044	0,018
6/08/2005	-0,113	-0,091	-0,286	0,05	0	-0,2	0,011	-0,1	0	0,212	0,067	-0,063	-0,07	-0,069
0/09/2005	0,029	0,05	-0,15	0,048	0,053	-0,16	0	-0,26	-0,45	0,063	-0,25	0	0	-0,074
8/10/2005	-0,019	0	-0,059	0,114	-0,05	0,123	0,124	-0,02	-0,33	0	0	-0,033	-0,025	0,02
5/11/2005	0,0153	0	0	0,347	0	0,024	0	-0,06	0	0,045	0,25	-0,034	0	-0,02
3/12/2005	0,0781	0	0	0,091	0,095	0,071	-0,02	0,3	1	0,014	0,133	0,1071	0,0513	0,04

**PERHITUNGAN Rit-Rbr dan Rm-Rbr  
Periode 2003-2005**

Tanggal	Rit-Rbr AQUA	Rit-Rbr DAVO	Rit-Rbr DLTA	Rit-Rbr FAST	Rit-Rbr INDF	Rit-Rbr MLBI	Rit-Rbr MYOR	Rit-Rbr PSDN	Rit-Rbr SHDA	Rit-Rbr SIPD	Rit-Rbr STTP	Rit-Rbr TBLA	Rit-Rbr ULTJ
31/01/2003	-51,59	-51,646	-51,553	-51,59	-51,63	-51,59	-51,669	-51,59	-51,59	-51,84	-51,72	-51,6567	-51,715
28/02/2003	-49,98	-50,156	-49,921	-49,98	-49,98	-49,889	-49,951	-49,98	-49,98	-49,647	-50	-49,9443	-50,0276
28/03/2003	-46,2433	-45,739	-46,31	-46,31	-46,27	-46,31	-46,254	-46,31	-46,31	-46,56	-46,33	-46,31	-46,31
25/04/2003	-56,19	-56,21	-56,154	-56,21	-56	-56,21	-55,907	-56,65	-56,21	-56,21	-56,21	-56,2445	-56,21
23/05/2003	-32,2993	-32,299	-32,495	-32,39	-32,32	-32,39	-32,026	-32,104	-32,42	-32,723	-32,44	-32,3186	-32,41
27/06/2003	-39,6216	-39,372	-39,604	-39,58	-39,45	-39,58	-39,617	-39,469	-39,601	-38,58	-39,6	-39,7133	-39,5086
25/07/2003	-45,8517	-45,734	-46,004	-46,01	-46,12	-45,843	-46,01	-46,11	-46,042	-46,51	-46,04	-45,8562	-46,1052
29/08/2003	-35,9293	-35,098	-35,864	-35,99	-36,12	-35,99	-35,836	-35,823	-35,925	-32,99	-35,99	-35,79	-35,9584
26/09/2003	-34,95	-34,864	-34,886	-34,922	-34,84	-35,007	-34,883	-34,807	-34,879	-34,825	-34,98	-35,0056	-35,0112
31/10/2003	-42,7278	-42,548	-42,72	-42,64	-42,71	-42,67	-42,515	-42,765	-42,307	-42,973	-42,67	-42,6988	-42,553
21/11/2003	-25,42	-25,504	-25,42	-25,42	-25,46	-25,389	-25,42	-25,42	-25,399	-25,587	-25,39	-25,5138	-25,52
19/12/2003	-33,57	-33,517	-33,624	-33,57	-33,42	-33,6	-33,57	-33,522	-33,57	-33,37	-33,62	-33,5355	-33,57
30/01/2004	-24,16	-24,21	-24,011	-24,133	-24,06	-24,098	-24,188	-24,069	-23,901	-23,993	-24,16	-23,8933	-24,1378
27/02/2004	-22,8326	-22,884	-22,84	-22,91	-22,91	-22,734	-22,881	-22,952	-22,924	-23,053	-22,85	-22,8837	-22,8883
26/03/2004	-22,3804	-22,093	-22,232	-22,26	-22,38	-22,26	-22,177	-22,173	-22,274	-22,427	-22,26	-22,3882	-22,5153
30/04/2004	-14,6203	-14,516	-14,825	-14,67	-14,67	-14,595	-14,696	-14,83	-14,527	-14,67	-14,7	-14,6406	-14,3986
28/05/2004	-14,8514	-14,545	-14,672	-14,64	-14,71	-14,687	-14,666	-14,64	-14,64	-15,04	-14,64	-14,8114	-14,6625
25/06/2004	-14,6033	-14,67	-14,67	-14,67	-14,71	-14,67	-14,697	-14,48	-14,67	-14,337	-14,7	-14,601	-14,7045
30/07/2004	-14,655	-14,426	-14,674	-14,73	-14,69	-14,791	-14,73	-14,73	-14,68	-14,73	-14,76	-14,4397	-14,8252
27/08/2004	-14,8516	-14,74	-14,74	-14,74	-14,81	-14,753	-14,74	-14,74	-14,74	-14,99	-14,68	-14,84	-14,6611
24/09/2004	-14,7752	-14,737	-14,77	-14,77	-14,65	-14,77	-14,77	-14,93	-15,674	-14,437	-14,82	-14,7144	-14,7944
29/10/2004	-14,81	-14,681	-14,705	-15,099	-14,88	-14,718	-14,81	-14,81	-14,822	-8,56	-14,81	-14,7311	-14,7975
26/11/2004	-14,58	-14,63	-14,52	-14,645	-14,72	-14,854	-14,413	-14,83	-14,88	-15,002	-14,72	-14,708	-14,7189
17/12/2004	-7,41947	-8,2205	-7,39	-7,3675	-7,43	-7,3806	-7,5084	-7,43	-7,43	-7,5967	-7,507	-7,45174	-7,56333
28/01/2005	-14,8608	-14,976	-14,581	-14,605	-14,65	-14,828	-14,768	-14,84	-14,84	-14,69	-14,87	-14,7733	-14,8272
18/02/2005	-14,7862	-14,876	-14,667	-15,088	-14,83	-14,78	-14,866	-14,993	-14,771	-14,763	-14,85	-14,85	-14,85
18/03/2005	-14,86	-14,356	-14,978	-14,87	-14,42	-14,87	-14,822	-14,87	-14,797	-14,47	-14,81	-14,6617	-14,8573
29/04/2005	-15,228	-15,73	-15,293	-14,98	-15,46	-15,273	-15,384	-15,23	-15,366	-15,544	-15,31	-15,4714	-15,505
27/05/2005	-31,462	-31,389	-31,291	-31,46	-31,34	-31,458	-31,369	-31,46	-31,355	-31,585	-31,46	-31,46	-31,4255
24/06/2005	-40,53	-40,53	-40,593	-40,73	-40,5	-40,351	-40,597	-40,141	-40,613	-40,72	-40,56	-40,5073	-40,58
29/07/2005	-33,8209	-33,977	-33,884	-33,723	-33,98	-34,064	-34,035	-34,03	-33,559	-34,028	-33,94	-33,9544	-33,8925
26/08/2005	-44,3109	-44,506	-44,17	-44,22	-44,42	-44,209	-44,322	-44,22	-44,008	-44,153	-44,28	-44,2898	-44,289
30/09/2005	-39,95	-40,15	-39,952	-39,947	-40,16	-40	-40,261	-40,455	-39,937	-40,25	-40	-40	-40,0741
28/10/2005	-44	-44,059	-43,886	-44,05	-43,88	-43,876	-44,015	-44,333	-44	-44	-44,03	-44,025	-43,98
25/11/2005	-49	-49	-48,653	-49	-48,98	-49	-49,063	-49	-48,955	-48,75	-49,03	-49	-49,0196
23/12/2005	-38,25	-38,25	-38,159	-38,155	-38,18	-38,27	-37,95	-37,25	-38,236	-38,117	-38,14	-38,1987	-38,21

## Regression

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,144	,112		-1,284	,228
	RM-Rbr AQUA 2003	,997	,003	1,000	374,991	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr AQUA 2003

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,151	,424		,356	,729
	RM-Rbr DAVO 2003	1,001	,010	,999	99,381	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr DAVO 2003

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,238	,125		-1,898	,087
	RM-Rbr DLTA 2003	,995	,003	1,000	334,548	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr DLTA 2003

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,147	,100		-1,461	,175
	RM-Rbr FAST 2003	,997	,002	1,000	418,509	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr FAST 2003

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,169	,207		-,819	,432
	RM-Rbr INDF 2003	,996	,005	1,000	202,748	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr INDF 2003



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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,215	,073		-2,948	,015
	RM-Rbr MLBI 2003	,995	,002	1,000	574,565	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr MLBI 2003

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,078	,238		-,330	,749
	RM-Rbr MYOR 2003	,997	,006	1,000	176,214	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr MYOR 2003

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,392	,250		1,568	,148
	RM-Rbr PSDN 2003	1,010	,006	1,000	170,282	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr PSDN 2003

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,100	,177		-,565	,585
	RM-Rbr SHDA 2003	,998	,004	1,000	237,624	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr SHDA 2003

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,884	1,365		,648	,532
	RM-Rbr SIPD 2003	1,017	,032	,995	31,367	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr SIPD 2003

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,128	,078		-1,635	,133
	RM-Rbr STTP 2003	,999	,002	1,000	536,766	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr STTP 2003

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,145	,135		-1,071	,309
	RM-Rbr TBLA 2003	,997	,003	1,000	310,655	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr TBLA 2003

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,170	,132		-1,290	,226
	RM-Rbr ULTJ 2003	,997	,003	1,000	319,315	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr ULTJ 2003

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,054	,142		,377	,714
	RM-Rbr AQUA 2004	1,005	,008	1,000	118,429	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr AQUA 2004

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,396	,299		-1,325	,215
	RM-Rbr DAVO 2004	,977	,018	,998	54,867	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr DAVO 2004

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,011	,147		-,074	,943
	RM-Rbr DLTA 2004	,999	,009	1,000	114,244	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr DLTA 2004

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,027	,149		,182	,859
	RM-Rbr FAST 2004	1,004	,009	1,000	112,967	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr FAST 2004

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,012	,133		,092	,928
	RM-Rbr INDF 2004	1,003	,008	1,000	126,575	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr INDF 2004

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,040	,111		-,363	,724
	RM-Rbr MLBI 2004	,998	,007	1,000	150,580	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr MLBI 2004

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,001	,136		-,004	,997
	RM-Rbr MYOR 2004	1,001	,008	1,000	123,125	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr MYOR 2004

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,063	,150		-,418	,685
	RM-Rbr PSDN 2004	,998	,009	1,000	111,934	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr PSDN 2004

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,242	,379		-,638	,538
	RM-Rbr SHDA 2004	,990	,023	,997	43,869	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr SHDA 2004

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,033	2,076		,497	,630
	RM-Rbr SIPD 2004	1,036	,124	,936	8,376	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr SIPD 2004

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,051	,106		-,482	,640
	RM-Rbr STTP 2004	,999	,006	1,000	157,430	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr STTP 2004

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,025	,211		-,117	,909
	RM-Rbr TBLA 2004	,998	,013	,999	79,416	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr TBLA 2004

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,043	,191		,227	,825
	RM-Rbr ULTJ 2004	1,005	,011	,999	88,197	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr ULTJ 2004

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,003	,048		-,062	,952
	RM-Rbr AQUA 2005	1,000	,001	1,000	718,320	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr AQUA 2005

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,032	,165		-,195	,849
	RM-Rbr DAVO 2005	1,001	,005	1,000	207,590	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr DAVO 2005

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,011	,110		-,097	,925
	RM-Rbr DLTA 2005	,997	,003	1,000	311,193	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr DLTA 2005

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,074	,142		,521	,613
	RM-Rbr FAST 2005	1,002	,004	1,000	240,921	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr FAST 2005

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,141	,121		1,166	,271
	RM-Rbr INDF 2005	1,004	,004	1,000	283,934	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr INDF 2005

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,055	,079		-,699	,501
	RM-Rbr MLBI 2005	,998	,002	1,000	432,591	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr MLBI 2005

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,012	,103		-,118	,909
	RM-Rbr MYOR 2005	1,001	,003	1,000	332,953	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr MYOR 2005

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,076	,287		-,264	,797
	RM-Rbr PSDN 2005	,997	,008	1,000	118,648	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr PSDN 2005

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,036	,113		-,322	,754
	RM-Rbr SHDA 2005	,997	,003	1,000	302,161	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr SHDA 2005

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,030	,166		,183	,859
	RM-Rbr SIPD 2005	1,001	,005	1,000	205,818	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr SIPD 2005

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,037	,040		-,929	,375
	RM-Rbr STTP 2005	1,000	,001	1,000	853,880	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr STTP 2005

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,014	,058		-,248	,809
	RM-Rbr TLBA 2005	1,000	,002	1,000	588,226	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr TLBA 2005

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,104	,047		-2,188	,053
	RM-Rbr ULTJ 2005	,998	,001	1,000	720,106	,000

a. Dependent Variable: Rit-Rbr ULTJ 2005

**Perhitungan Ke (2003)**

**(Dalam Prosentase)**

No	Kode	Rbr	$\beta$	RM-Rbr	$\beta$ (RM-Rbr)	Ke (Rbr+ $\beta$ (RM-Rbr))
1	AQUA	477,53	0,997	-476,9685791	-475,5376733	1,992326664
2	DAVO	477,53	1,001	-476,9685791	-477,4455477	0,084452347
3	DLTA	477,53	0,995	-476,9685791	-474,5837362	2,946263822
4	FAST	477,53	0,997	-476,9685791	-475,5376733	1,992326664
5	INDF	477,53	0,996	-476,9685791	-475,0607048	2,469295243
6	MLBI	477,53	0,995	-476,9685791	-474,5837362	2,946263822
7	MYOR	477,53	0,997	-476,9685791	-475,5376733	1,992326664
8	PSDN	477,53	1,01	-476,9685791	-481,7382649	-4,208264864
9	SHDA	477,53	0,998	-476,9685791	-476,0146419	1,515358085
10	SIPD	477,53	1,017	-476,9685791	-485,0770449	-7,547044918
11	STTP	477,53	0,999	-476,9685791	-476,4916105	1,038389506
12	TBLA	477,53	0,997	-476,9685791	-475,5376733	1,992326664
13	ULTJ	477,53	0,997	-476,9685791	-475,5376733	1,992326664

**Perhitungan Ke (2004)**

**(Dalam Prosentase)**

No	Kode	Rbr	$\beta$	RM-Rbr	$\beta$ (RM-Rbr)	Ke (Rbr+ $\beta$ (RM-Rbr))
1	AQUA	179,86	1,005	-179,350509	-180,2472615	-0,387261524
2	DAVO	179,86	0,977	-179,350509	-175,2254473	4,634552727
3	DLTA	179,86	0,999	-179,350509	-179,1711585	0,68884153
4	FAST	179,86	1,004	-179,350509	-180,067911	-0,207911015
5	INDF	179,86	1,003	-179,350509	-179,8885605	-0,028560506
6	MLBI	179,86	0,998	-179,350509	-178,991808	0,868192039
7	MYOR	179,86	1,001	-179,350509	-179,5298595	0,330140512
8	PSDN	179,86	0,998	-179,350509	-178,991808	0,868192039
9	SHDA	179,86	0,99	-179,350509	-177,5570039	2,302996111
10	SIPD	179,86	1,036	-179,350509	-185,8071273	-5,947127303
11	STTP	179,86	0,999	-179,350509	-179,1711585	0,68884153
12	TBLA	179,86	0,998	-179,350509	-178,991808	0,868192039
13	ULTJ	179,86	1,005	-179,350509	-180,2472615	-0,387261524

**Perhitungan Ke (2005)**

**(Dalam Prosentase)**

No	Kode	Rbr	$\beta$	RM-Rbr	$\beta$ (RM-Rbr)	Ke (Rbr+ $\beta$ (RM-Rbr))
1	AQUA	381,16	1	-380,9699471	-380,9699471	0,19005291
2	DAVO	381,16	1,001	-380,9699471	-381,350917	-0,190917037
3	DLTA	381,16	0,997	-380,9699471	-379,8270372	1,332962751
4	FAST	381,16	1,002	-380,9699471	-381,731887	-0,571886984
5	INDF	381,16	1,004	-380,9699471	-382,4938269	-1,333826878
6	MLBI	381,16	0,998	-380,9699471	-380,2080072	0,951992804
7	MYOR	381,16	1,001	-380,9699471	-381,350917	-0,190917037
8	PSDN	381,16	0,997	-380,9699471	-379,8270372	1,332962751
9	SHDA	381,16	0,997	-380,9699471	-379,8270372	1,332962751
10	SIPD	381,16	1,001	-380,9699471	-381,350917	-0,190917037
11	STTP	381,16	1	-380,9699471	-380,9699471	0,19005291
12	TBLA	381,16	1	-380,9699471	-380,9699471	0,19005291
13	ULTJ	381,16	0,998	-380,9699471	-380,2080072	0,951992804

**Perhitungan Kd (2003)**

**(Dalam Prosentase)**

No	Kode	Hutang Jangka Pendek	Hutang Jangka Panjang	Total Hutang	Beban Bunga	Kd (Beban Bunga/Total Hutang)
1	AQUA	41534000	205963000	247497000	12917000	0,052190532
2	DAVO	435000	302992000	303427000	1111000	0,003661507
3	DLTA	50195000	27611000	77806000	3487000	0,044816595
4	FAST	86760000	27934000	114694000	8929000	0,077850629
5	INDF	3664193000	6888138000	10552331000	977660000	0,092648724
6	MLBI	194371000	20336000	214707000	26314000	0,122557718
7	MYOR	69247000	400243000	469490000	27190000	0,057913907
8	PSDN	100096000	164011000	264107000	34083000	0,129049968
9	SHDA	128039000	15742000	143781000	23178000	0,161203497
10	SIPD	124612000	934293000	1058905000	5800000	0,005477356
11	STTP	164393000	40615000	205008000	3713000	0,018111488
12	TBLA	319416000	329230000	648646000	25724000	0,039657995
13	ULTJ	282118000	278028000	560146000	75244000	0,134329264

**Perhitungan Kd (2004)**

**(Dalam Prosentase)**

No	Kode	Hutang Jangka Pendek	Hutang Jangka Panjang	Total Hutang	Beban Bunga	Kd (Beban Bunga/Total Hutang)
1	AQUA	85921000	222699000	308620000	16720000	0,054176657
2	DAVO	688000000	887658000	1575658000	29188000	0,018524324
3	DLTA	72389000	26968000	99357000	836000	0,008414103
4	FAST	94829000	32208000	127037000	4261000	0,033541409
5	INDF	4337508000	6390075000	10727583000	1235010000	0,115124721
6	MLBI	124850000	30599000	155449000	25345000	0,163043828
7	MYOR	272933000	273322000	546255000	4939000	0,009041565
8	PSDN	93480000	170460000	263940000	23619000	0,089486247
9	SHDA	168228000	27928000	196156000	43615000	0,222348539
10	SIPD	173121000	1028656000	1201777000	104729000	0,087145119
11	STTP	110296000	41918000	152214000	6991000	0,045928758
12	TBLA	279299000	560987000	840286000	117773000	0,140158232
13	ULTJ	89623000	400678000	490301000	85546000	0,174476495



**Perhitungan Kd (2005)  
(Dalam Prosentase)**

No	Kode	Hutang Jangka Pendek	Hutang Jangka Panjang	Total Hutang	Beban Bunga	Kd (Beban Bunga/Total Hutang)
1	AQUA	58404000	257955000	316359000	18860000	0,059615816
2	DAVO	566770000	400451000	967221000	43223000	0,044687822
3	DLTA	103623000	27288000	130911000	5636000	0,04305215
4	FAST	110742000	38958000	149700000	5192000	0,034682699
5	INDF	4412547000	5630036000	10042583000	1236736000	0,123149194
6	MLBI	314409000	33025000	347434000	25955000	0,074704836
7	MYOR	191029000	357685000	548714000	2305000	0,004200731
8	PSDN	21038000	164380000	185418000	26884000	0,144991317
9	SHDA	117777000	24689000	142466000	31085000	0,218192411
10	SIPD	199383000	14528000	213911000	33756000	0,157803947
11	STTP	107295000	41548000	148843000	5763000	0,03871865
12	TBLA	335537000	602720000	938257000	100916000	0,107556885
13	ULTJ	262802000	176319000	439121000	56324000	0,12826533

**Perhitungan Wd dan We tahun 2003  
(Dalam Prosentase)**

No.	Kode	Hutang Jangka Panjang	Ekuitas	Total Asset	Wd 2003	We 2003
1	AQUA	205963000	269724000	523302000	0,393583437	0,515427038
2	DAVO	302992000	590647000	894073000	0,338889554	0,660625027
3	DLTA	27611000	320284000	398857000	0,069225311	0,803004586
4	FAST	27934000	165877000	280571000	0,099561252	0,591212207
5	INDF	6888138000	4093881000	15308854000	0,449944718	0,267419168
6	MLBI	20336000	268297000	483004000	0,042103171	0,555475731
7	MYOR	400243000	804378000	1284779000	0,311526729	0,626082774
8	PSDN	164011000	99705000	174970000	0,937366406	0,569840544
9	SHDA	15742000	997267000	1121223000	0,014040026	0,889445721
10	SIPD	934293000	206376000	1265566000	0,73824123	0,16307012
11	STTP	40615000	300499000	505507000	0,080345079	0,59445072
12	TBLA	329230000	502210000	1151281000	0,285968413	0,436218438
13	ULTJ	278028000	560705000	1120851000	0,248050811	0,500249364

**Perhitungan Wd dan We tahun 2004  
(Dalam Prosentase)**

No.	Kode	Hutang Jangka Panjang	Ekuitas	Total Asset	Wd 2004	We 2004
1	AQUA	222699000	355338000	671109000	0,331837302	0,529478818
2	DAVO	887658000	689605000	1577951000	0,56253838	0,437025611
3	DLTA	26968000	355251000	455244000	0,059238562	0,780352954
4	FAST	32208000	194946000	321571000	0,100158285	0,606230039
5	INDF	6390075000	4189916000	15673356000	0,407703047	0,267327304
6	MLBI	30599000	249535000	553081000	0,055324627	0,451172613
7	MYOR	273322000	869242000	1280645000	0,213425266	0,678753284
8	PSDN	170460000	99133000	179603000	0,949093278	0,551956259
9	SHDA	27928000	1023647000	1220026000	0,022891315	0,839037037
10	SIPD	1028656000	52209000	1254009000	0,820293953	0,041633672
11	STTP	41918000	317963000	470177000	0,089153659	0,676262344
12	TBLA	560987000	510588000	1352092000	0,41490298	0,37762815
13	ULTJ	400678000	809938000	1300240000	0,308156956	0,622914231

**Perhitungan Wd dan We tahun 2005  
(Dalam Prosentase)**

No.	Kode	Hutang Jangka Panjang	Ekuitas	Total Asset	Wd 2005	We 2005
1	AQUA	257955000	405324000	730586000	0,353079583	0,554793002
2	DAVO	400451000	779674000	1746892000	0,229236266	0,446320666
3	DLTA	27288000	406052000	537785000	0,050741467	0,755045232
4	FAST	38958000	228205000	377905000	0,103089401	0,603868697
5	INDF	5630036000	4308448000	14786084000	0,380765861	0,291385332
6	MLBI	33025000	227912000	575385000	0,057396352	0,396103479
7	MYOR	357685000	895021000	1459969000	0,244994928	0,613041099
8	PSDN	164380000	80329000	284336000	0,578118845	0,282514349
9	SHDA	24689000	944519000	1087263000	0,022707477	0,868712538
10	SIPD	14528000	943626000	477444000	0,030428699	1,976411893
11	STTP	41548000	328600000	1157773000	0,035886137	0,283820749
12	TBLA	602720000	511960000	1451439000	0,415256859	0,352725812
13	ULTJ	176319000	814466000	1254444000	0,140555497	0,649264535

**Perhitungan WACC Tahun 2003  
(Dalam Prosentase)**

No.	Kode	Wd	We	Kd	T	(1-T)	Kd(1-T)	Ke	WACC
1	AQUA	0,393583	0,515427	0,052191	0,322326	0,677674	0,0353682	1,9923267	1,0408194
2	DAVO	0,33889	0,660625	0,003662	0,140519	0,859481	0,003147	0,0844523	0,0568578
3	DLTA	0,069225	0,803005	0,044817	0,312568	0,687432	0,0308083	2,9462638	2,3679961
4	FAST	0,099561	0,591212	0,077851	0,280002	0,719998	0,0560523	1,9923267	1,1834685
5	INDF	0,449945	0,267419	0,092649	0,414741	0,585259	0,0542235	2,4692952	0,6847345
6	MLBI	0,042103	0,555476	0,122558	0,316657	0,683343	0,083749	2,9462638	1,6401041
7	MYOR	0,311527	0,626083	0,057914	0,315712	0,684288	0,0396298	1,9923267	1,2597071
8	PSDN	0,937366	0,569841	0,12905	0,2957	0,7043	0,0908899	-4,208265	-2,312843
9	SHDA	0,01404	0,889446	0,161203	0,321289	0,678711	0,1094105	1,5153581	1,3493649
10	SIPD	0,738241	0,16307	0,005477	0,41985	0,58015	0,0031777	-7,547045	-1,228352
11	STTP	0,080345	0,594451	0,018111	0,473382	0,526618	0,0095378	1,0383895	0,6180377
12	TBLA	0,285968	0,436218	0,039658	0,45469	0,54531	0,0216259	1,9923267	0,8752739
13	ULTJ	0,248051	0,500249	0,134329	0,294334	0,705666	0,0947916	1,9923267	1,0201733

**Perhitungan WACC Tahun 2004  
(Dalam Prosentase)**

No.	Kode	Wd	We	Kd	T	(1-T)	Kd(1-T)	Ke	WACC
1	AQUA	0,331837	0,529479	0,054177	0,313447	0,686553	0,0169815	-0,387262	-0,199412
2	DAVO	0,562538	0,437026	0,018524	0,309387	0,690613	0,0057312	4,6345527	2,0286422
3	DLTA	0,059239	0,780353	0,008414	0,325321	0,674679	0,0027373	0,6888415	0,5377017
4	FAST	0,100158	0,60623	0,033541	0,285381	0,714619	0,0095721	-0,207911	-0,125083
5	INDF	0,407703	0,267327	0,115125	0,322903	0,677097	0,0371741	-0,028561	0,007521
6	MLBI	0,055325	0,451173	0,163044	0,330006	0,669994	0,0538054	0,868192	0,3946812
7	MYOR	0,213425	0,678753	0,009042	0,448175	0,551825	0,0040522	0,3301405	0,2249488
8	PSDN	0,949093	0,551956	0,089486	0,410377	0,589623	0,0367231	0,868192	0,5140577
9	SHDA	0,022891	0,839037	0,222349	0,380332	0,619668	0,0845664	2,3029961	1,9342349
10	SIPD	0,820294	0,041634	0,087145	0,300416	0,699584	0,0261798	-5,947127	-0,226126
11	STTP	0,089154	0,676262	0,045929	0,173874	0,826126	0,0079858	0,6888415	0,4665496
12	TBLA	0,414903	0,377628	0,140158	0,440439	0,559561	0,0617312	0,868192	0,3534662
13	ULTJ	0,308157	0,622914	0,174476	0,205576	0,794424	0,0358681	-0,387262	-0,230178

**Perhitungan WACC Tahun 2005  
(Dalam Prosentase)**

No.	Kode	Wd	We	Kd	T	(1-T)	Kd (1-T)	Ke	WACC
1	AQUA	0,35308	0,554793	0,059616	0,295667	0,704333	0,0419894	0,1900529	0,1202656
2	DAVO	0,229236	0,446321	0,044688	0,242411	0,757589	0,033855	-0,190917	-0,077449
3	DLTA	0,050741	0,755045	0,043052	0,286654	0,713346	0,0307111	1,3329628	1,0080055
4	FAST	0,103089	0,603869	0,034683	0,286499	0,713501	0,0247461	-0,571887	-0,342794
5	INDF	0,380766	0,291385	0,123149	0,291285	0,708715	0,0872776	-1,333827	-0,355425
6	MLBI	0,057396	0,396103	0,074705	0,323331	0,676669	0,0505505	0,9519928	0,3799891
7	MYOR	0,244995	0,613041	0,004201	0,323317	0,676683	0,0028426	-0,190917	-0,116344
8	PSDN	0,578119	0,282514	0,144991	0,323215	0,676785	0,0981279	1,3329628	0,4333107
9	SHDA	0,022707	0,868713	0,218192	0,293879	0,706121	0,1540701	1,3329628	1,16146
10	SIPD	0,030429	1,976412	0,157804	0,33589	0,66411	0,1047992	-0,190917	-0,374142
11	STTP	0,035886	0,283821	0,038719	0,419782	0,580218	0,0224652	0,1900529	0,0547471
12	TBLA	0,415257	0,352726	0,107557	0,319977	0,680023	0,0731412	0,1900529	0,0974089
13	ULTJ	0,140555	0,649265	0,128265	0,401844	0,598156	0,0767227	0,9519928	0,628879

**Perhitungan Total Operating Capital 2003  
(Dalam Ribuan Rupiah)**

No.	Kode	Total Aktiva	Kewajiban Lancar	Total Operation Capital
1	AQUA	523302000	41534000	481768000
2	DAVO	894073000	435000	893638000
3	DLTA	398857000	50195000	348662000
4	FAST	280571000	86760000	193811000
5	INDF	15308854000	3664193000	11644661000
6	MLBI	483004000	194371000	288633000
7	MYOR	1284779000	69247000	1215532000
8	PSDN	174970000	100096000	74874000
9	SHDA	1121223000	128039000	993184000
10	SIPD	1265566000	124612000	1140954000
11	STTP	505507000	164393000	341114000
12	TBLA	1151281000	319416000	831865000
13	ULTJ	1120851000	282118000	838733000

**Perhitungan Total Operating Capital 2004  
(Dalam Ribuan Rupiah)**

No.	Kode	Total Aktiva	Kewajiban Lancar	Total Operation Capital
1	AQUA	671109000	85921000	585188000
2	DAVO	1577951000	688000000	889951000
3	DLTA	455244000	72389000	382855000
4	FAST	321571000	94829000	226742000
5	INDF	15673356000	4337508000	11335848000
6	MLBI	553081000	124850000	428231000
7	MYOR	1280645000	272933000	1007712000
8	PSDN	179603000	93480000	86123000
9	SHDA	1220026000	168228000	1051798000
10	SIPD	1254009000	173121000	1080888000
11	STTP	470177000	110296000	359881000
12	TBLA	1352092000	279299000	1072793000
13	ULTJ	1300240000	89623000	1210617000

**Perhitungan Total Operating Capital 2005  
(Dalam Ribuan Rupiah)**

No.	Kode	Total Aktiva	Kewajiban Lancar	Total Operation Capital
1	AQUA	730586000	58404000	672182000
2	DAVO	1746892000	566770000	1180122000
3	DLTA	537785000	103623000	434162000
4	FAST	377905000	110742000	267163000
5	INDF	14786084000	4412547000	10373537000
6	MLBI	575385000	314409000	260976000
7	MYOR	1459969000	191029000	1268940000
8	PSDN	284336000	21038000	263298000
9	SHDA	1087263000	117777000	969486000
10	SIPD	477444000	199383000	278061000
11	STTP	1157773000	107295000	1050478000
12	TBLA	1451439000	335537000	1115902000
13	ULTJ	1254444000	262802000	991642000

**Perhitungan EVA  
Tahun 2003**

No.	Kode	EBIT	NOPAT(EBIT(1-T))	Total Operation Capital	WACC	Tot opt x WACC	Total Aktiva	EVA (NOPAT-(Tot opt x WACC))	EVA (%)
1	AQUA	80411000	54492479,28	481768000	1,040819365	501433463,9	523302000	-446940984,6	-0,854078495
2	DAVO	108171000	92970883,02	893638000	0,056857818	50810306,55	894073000	42160576,47	0,047155631
3	DLTA	51301000	35265926,17	348662000	2,367996076	825630248	398857000	-790364321,8	-1,98157315
4	FAST	41459000	29850414,18	193811000	1,183468483	229369210,2	280571000	-199518796	-0,711116958
5	INDF	2008795000	1175665277	11644661000	0,684734455	7973500604	15308854000	-6797835327	-0,444045996
6	MLBI	105534000	72115922,72	288633000	1,640104147	473388180,3	483004000	-401272257,6	-0,830784543
7	MYOR	151019000	103340484,6	1215532000	1,259707143	1531214342	1284779000	-1427873858	-1,111377021
8	PSDN	14081000	9917246,282	74874000	-2,31284283	-173171793,7	174970000	183089040	1,046402469
9	SHDA	189622000	128698456,9	993184000	1,349364891	1340167620	1121223000	-1211469163	-1,08048904
10	SIPD	40039000	23228634,46	1140954000	-1,22835162	-1401492697	1265566000	1424721331	1,125758223
11	STTP	49656000	26149739,47	341114000	0,618037707	210821314,4	505507000	-184671574,9	-0,365319521
12	TBLA	74183000	40452710,99	831865000	0,875273948	728109762,4	1151281000	-687657051,4	-0,597297316
13	ULTJ	85851000	60582137,74	838733000	1,020173281	855652996,4	1120851000	-795070858,6	-0,709345719

**Perhitungan EVA**

**Tahun 2004**

No.	Kode	EBIT	NOPAT(EBIT(1-T))	Total Operation Capital	WACC	Tot oprt x WACC	Total Aktiva	EVA (NOPAT-(Tot opt x WACC))	EVA (%)
1	AQUA	116674000	80102840,22	36571159,78	-0,19941167	-7292715,99	671109000	87395556,21	0,130225576
2	DAVO	172478000	119115625,1	53362374,88	2,028642245	108253167,9	1577951000	10862457,18	0,0068839
3	DLTA	58204000	39269031,86	18934968,14	0,537701675	10181364,08	455244000	29087667,78	0,063894676
4	FAST	47957000	34271006,4	13685993,6	-0,12508318	-1711887,619	321571000	35982894,02	0,111897198
5	INDF	2098331000	1420773119	677557881	0,007521009	5095919,128	15673356000	1415677200	0,090323808
6	MLBI	104974000	70331991,97	34642008,03	0,394681233	13672550,45	553081000	56659441,53	0,102443298
7	MYOR	130632000	72085986,63	58546013,37	0,2249488	13169855,42	1280645000	58916131,21	0,046005045
8	PSDN	21711000	12801297,17	8909702,83	0,514057705	4580101,392	179603000	8221195,778	0,045774268
9	SHDA	249894000	154851200,2	95042799,76	1,934234868	183835097,2	1220026000	-28983897	-0,023756786
10	SIPD	69058000	48311882,14	20746117,86	-0,22612564	-4691229,158	1254009000	53003111,3	0,042266931
11	STTP	47872000	39548317,53	8323682,472	0,466549551	3883410,32	470177000	35664907,21	0,075854215
12	TBLA	134135000	75056667,63	59078332,37	0,353466212	20882194,36	1352092000	54174473,27	0,04006715
13	ULTJ	86453000	68680363,78	17772636,22	-0,2301777	-4090864,554	1300240000	72771228,33	0,055967535

**Perhitungan EVA**

**Tahun 2005**

No.	Kode	EBIT	NOPAT(EBIT(1-T))	Total Operation Capital	WACC	Tot oprt x WACC	Total Aktiva	EVA (NOPAT-(Tot opt x WACC))	EVA (%)
1	AQUA	72503000	51066274,64	672182000	0,120265625	80840388,44	671109000	-29774113,8	-0,044365541
2	DAVO	162112000	122814269,8	1180122000	-0,07744942	-91399769,79	1577951000	214214039,6	0,135754557
3	DLTA	73435000	52384580,63	434162000	1,008005495	437637681,9	455244000	-385253101,2	-0,846256296
4	FAST	52679000	37586504,28	267163000	-0,34279358	-91581762,35	321571000	129168266,6	0,401678841
5	INDF	1662497000	1178235753	10373537000	-0,35542525	-3687016979	15673356000	4865252731	0,310415506
6	MLBI	126284000	85452528,37	260976000	0,379989075	99168028,73	553081000	-13715500,36	-0,024798357
7	MYOR	93536000	63294228,15	1268940000	-0,11634358	-147633017,9	1280645000	210927246,1	0,164703916
8	PSDN	29884000	20225028,64	263298000	0,43331068	114089835,5	179603000	-93864806,87	-0,522623825
9	SHDA	397069000	280378581,6	969486000	1,161459999	1126019208	1220026000	-845640626,9	-0,693133283
10	SIPD	20827000	13831422,74	278061000	-0,3741418	-104034242,8	1254009000	117865665,5	0,093991084
11	STTP	84864000	49239583,03	1050478000	0,05474715	57510676,6	470177000	-8271093,572	-0,017591447
12	TBLA	119431000	81215838,07	1115902000	0,097408938	108698828,4	1352092000	-27482990,3	-0,020326272
13	ULTJ	61132000	36566484,32	991642000	0,628878963	623622792,2	1300240000	-587056307,8	-0,451498422

## Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham	39	-,86189	5,94444	,5370103	1,03066377
EVA	39	-1,98	1,13	,1763	,57210
ROI	39	,35	19,99	8,6021	5,81875
ROE	39	,05	40,70	13,1092	8,55728
Valid N (listwise)	39				

## Regression

Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROE <sup>a</sup> , EVA, ROI	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Model Summary<sup>b</sup>

Model	Durbin-Watson
1	1.923 <sup>a</sup>

a. Predictors: (Constant), ROE, EVA, ROI

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	EVA	.979	1.022
	ROI	.716	1.397
	ROE	.711	1.407

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

## Nonparametric Correlations

Correlations

			EVA	ROI	ROE
Spearman's rho	EVA	Correlation Coefficient	1.000	.228	-.064
		Sig. (2-tailed)	.	.163	.697
		N	39	39	39
	ROI	Correlation Coefficient	.228	1.000	.043
		Sig. (2-tailed)	.163	.	.101
		N	39	39	39
	ROE	Correlation Coefficient	-.064	.043	1.000
		Sig. (2-tailed)	.697	.101	.
		N	39	39	39

## NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		RETURN SAHAM	EVA	ROI	ROE
N		39	39	39	39
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	7563847,5	.5370	232.8205	9176.9231
	Std. Deviation	4,68E+08	1.03066	263.45327	16584,32
Most Extreme Differences	Absolute	.314	.236	.268	.388
	Positive	.218	.236	.268	.388
	Negative	-.314	-.222	-.215	-.291
Kolmogorov-Smirnov Z		.196	.473	.671	.024
Asymp. Sig. (2-tailed)		.100	.073	.061	.816

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## Regression

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROE <sub>a</sub> , EVA, ROI	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.775 <sup>a</sup>	.600	.566	308202448

a. Predictors: (Constant), ROE, EVA, ROI

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	49,884	3	16,628	17,505	.000 <sup>a</sup>
	Residual	33,246	35	,95		
	Total	83,130	38			

a. Predictors: (Constant), ROE, EVA, ROI

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	14,724	7,101		2,074	,046
	EVA	,348	,049	,768	7,102	,000
	ROI	,486	,224	,274	2,169	,037
	ROE	,255	,104	,211	2,452	,021

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM