

**ANALISIS HUBUNGAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN
MARKET VALUE ADDED (MVA)
(Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif yang Listing
di Bursa Efek Indonesia Periode 2003–2006)**

SKRIPSI

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



Oleh:

Santi Marzelina

NIM : 042114167

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2010**

**ANALISIS HUBUNGAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN
MARKET VALUE ADDED (MVA)
(Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif yang Listing
di Bursa Efek Indonesia Periode 2003–2006)**

SKRIPSI

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



Oleh:

Santi Marzelina

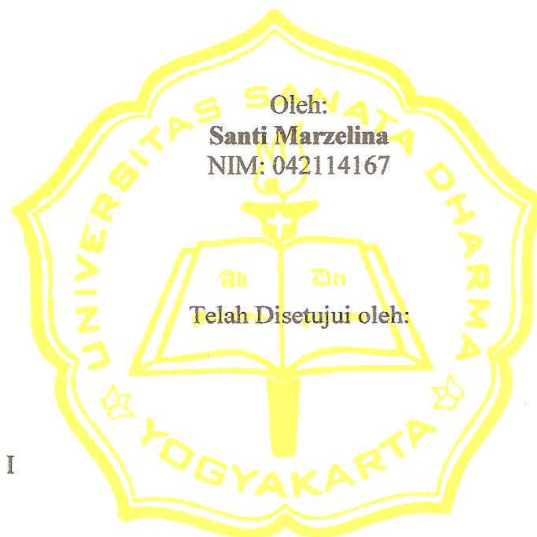
NIM : 042114167

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2010**

Skripsi

**ANALISIS HUBUNGAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) TERHADAP
MARKET VALUE ADDED (MVA)**

**Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif yang *Listing*
di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006**



Pembimbing I

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

Tanggal: 4 November 2009

Skripsi

**ANALISIS HUBUNGAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)
TERHADAP MARKET VALUE ADDED (MVA)
Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif yang Listing
di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006**

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

Santi Marzelina

NIM: 042114167

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji

Pada Tanggal 30 Januari 2010

dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Dewan Penguji

Nama Lengkap

Ketua	Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt.
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA.
Anggota	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA.
Anggota	Firma Sulistiyowati, S.E., M.Si., QIA.
Anggota	Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt., QIA.

Tanda Tangan

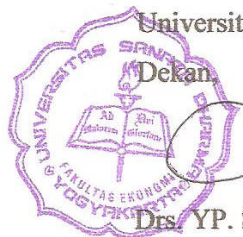
.....
.....
.....
.....
.....

Yogyakarta, 30 Januari 2010

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan



Drs. YP. Supardiyono, M. Si., Akt., QIA.

Kegagalan bukanlah keberhasilan yang tertunda, melainkan pelajaran yang sangat berharga yang akan mengantarkan anda meraih keberhasilan. Segala sesuatu akan indah pada waktunya. (Ruslan Putra)

*“Christ gives me the strength to face anything”
(Philippians 4: 13)*

Ketekunan menimbulkan tahan uji dan tahan uji menimbulkan pengharapan. Dan pengharapan tidak mengecewakan, karena kasih Allah telah dicurahkan di dalam hati kita oleh Roh Kudus yang telah dikaruniakan kepada kita. (Roma 5: 4-5)

Kupersembahkan untuk;

Yesus Kristus

Papaku Alm. Firman Nuryadin dan Mamaku Purwasih

Saudara-saudaraku

Sahabat dan teman-teman



UNIVERSITAS SANATA DHARMA
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI – PROGRAM STUDI AKUNTANSI

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS

Yang bertanda tangan dibawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul: Analisis Hubungan *Economic Value Added* (EVA) Terhadap *Market Value Added* (MVA) (Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006) dan dimajukan untuk diuji pada tanggal 30 Januari 2010 adalah hasil karya saya.

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

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

Yogyakarta, 11 Februari 2010
Yang membuat pernyataan,

Santi Marzelina

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

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

Nama : Santi Marzelina
Nomor Mahasiswa : 042114167

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya yang berjudul :
Analisis Hubungan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) (Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006)

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

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal : 11 Februari 2010

Yang menyatakan



(Santi Marzelina)

KATA PENGANTAR

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

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

- a. Drs. YP. Supardiyono, M. Si., Akt selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta
- b. Drs. Yusef Widya Karsana, M. Si., Akt., QIA selaku ketua jurusan program studi akuntansi.
- c. Ibu Lisia Apriani, S. E., M. Si., Akt., QIA selaku dosen pembimbing I yang telah membantu serta sabar dalam membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
- d. Pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Sanata Dharma Yogyakarta, Pusat Data Bisnis dan Ekonomi Universitas Gajah Mada Yogyakarta, dan Pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta yang telah membantu penulis dalam melengkapi data-data penelitian.
- e. Keluargaku mama, saudara-saudaraku Ci Pa Chen, Oh Tjun-tjun, Oh Amin, dan Shinta, serta keponakanku Darrel dan Celine yang telah banyak memberikan dorongan serta doa yang tiada hentinya hingga skripsi ini dapat selesai.
- f. Sahabatku Henny dan Ratih yang telah memberikan banyak dorongan serta semangat yang tiada hentinya dalam penulisan skripsi ini. Terima kasih untuk persahabatan yang indah ini, menjadi sahabat dalam senang maupun sedih.

- g. Ery teman seperjuanganku, terima kasih sudah menemani berjuang melalui semuanya bersama-sama.
- h. Koko Afat yang sudah membantu penulis dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini. Terima kasih juga sudah menjadi pendengar yang baik dan persahabatannya.
- i. Lia, Sri, Joan, Rina dan Elisa yang telah memberikan banyak dorongan dan semangat agar penulis cepat lulus dari bangku kuliah.
- j. Teman-teman Mliwis 2, Yuly, Tasya, Mba Dewi, dan Jojo yang memberikan semangat serta kegembiraan selama ini.
- k. Teman-teman Krasak 9, Yeyen, Sanny, Icha, dan Lupit yang telah memberikan semangat.
- l. Teman-teman Akuntansi D '04 dan MPT untuk semangat juga kebersamaan selama ini.
- m. Opa Sendi, Ratna, Kent, William, Yung-Yung dan Koko Roby untuk semangat dan dorongan agar penulis cepat menyelesaikan skripsi ini.
- n. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

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

Yogyakarta, 4 November 2009

(Santi Marzelina)

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS.....	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	vi
HALAMAN KATA PENGANTAR.....	vii
HALAMAN DAFTAR ISI	ix
HALAMAN DAFTAR TABEL	xii
ABSTRAK	xiii
ABSTRACT.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	4
C. Batasan Masalah.....	5
D. Tujuan Penelitian	5
E. Manfaat Penelitian	5
F. Sistematika Penulisan	6
BAB II LANDASAN TEORI.....	8
A. Analisis Laporan Keuangan	8
1. Pengertian Laporan Keuangan	8
2. Tujuan Analisis Laporan Keuangan.....	9
B. Penilaian Kinerja Perusahaan.....	9
1. Manfaat Penilaian Kinerja Perusahaan	9
2. Laporan Keuangan Sebagai Informasi dalam Menilai Kinerja Perusahaan.....	10
C. <i>Economic Value Added</i> (EVA) Sebagai Alat Penilai Kinerja Perusahaan.....	11
1. Pengertian EVA	11

	2. Komponen Modal Sebagai Pembentuk EVA.....	13
	a. Biaya Hutang (<i>Cost of Debt</i>).....	13
	b. Biaya Ekuitas (<i>Cost of Equity</i>).....	14
	c. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang/ <i>Weighted Average Cost of Capital (WACC)</i>	15
	d. Manfaat dan Keunggulan EVA.....	16
	e. Kelemahan EVA	17
	D. <i>Market Value Added (MVA)</i>	18
	1. Keunggulan MVA.....	20
	2. Kelemahan MVA	20
	E. Penelitian Terdahulu	21
	F. Hipotesa.....	22
BAB III	METODE PENELITIAN.....	24
	A. Jenis Penelitian.....	24
	B. Tempat dan Waktu Penelitian	24
	C. Subjek dan Objek Penelitian	24
	1. Subjek Penelitian.....	24
	2. Objek Penelitian	25
	D. Data yang Diperlukan	25
	E. Teknik Pengumpulan Sampel	26
	F. Teknik Pengumpulan Data.....	27
	G. Teknik Analisis Data.....	28
BAB IV	GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	39
	A. Sejarah Bursa Efek Indonesia	39
	B. Deskripsi Sampel Perusahaan	40
BAB V	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	49
	A. Deskripsi Data.....	49
	B. Perhitungan <i>Economic Value Added (EVA)</i>	49
	1. Menentukan Biaya Hutang (<i>Cost of Debt = k_D</i>).....	49
	2. Menentukan Biaya Ekuitas (<i>Cost of Equity = k_E</i>).....	50
	a. Menghitung Tingkat Keuntungan Indeks Pasar (R_m)	50

b.	Menghitung Tingkat Keuntungan Saham (R_i)	51
c.	Menghitung Beta (β)	51
d.	Menghitung Biaya Ekuitas (<i>Cost of Equity</i> = k_E)	53
3.	Menentukan Struktur Modal Optimal	54
4.	Menghitung Biaya Rata-rata Tertimbang/ <i>Weighted Average Cost of Capital</i> (WACC).....	56
5.	Menghitung <i>Net Operating Profit After Taxes</i> (NOPAT).....	56
6.	Menghitung <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	57
7.	Pembahasan.....	58
C.	Perhitungan <i>Market Value Added</i> (MVA)	60
1.	Menghitung Market Value Added (MVA)	60
2.	Pembahasan.....	61
D.	Pengujian Hipotesis.....	63
1.	Uji Normalitas	63
2.	Analisis <i>Rank Spearman</i>	65
BAB VI	PENUTUP	72
A.	Kesimpulan	72
B.	Keterbatasan Penelitian.....	73
C.	Saran.....	73
DAFTAR PUSTAKA	74
LAMPIRAN	76

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1:	Proses Pemilihan Sampel Perusahaan	26
Tabel 2:	Daftar Perusahaan Sampel	27
Tabel 3:	Ringkasan Perhitungan Biaya Hutang	50
Tabel 4:	Ringkasan Beta Perusahaan	52
Tabel 5:	Beta Koreksi Perusahaan	53
Tabel 6:	Ringkasan Biaya Ekuitas	54
Tabel 7:	Ringkasan Proporsi Hutang (w_D)	55
Tabel 8:	Ringkasan Proporsi Ekuitas (w_E)	55
Tabel 9:	Ringkasan Biaya Rata-rata Tertimbang (WACC)	56
Tabel 10:	Ringkasan <i>Net Operating Profit After Taxes</i> (NOPAT)	57
Tabel 11:	Ringkasan <i>Economic Value Added</i> (EVA)	58
Tabel 12:	Ringkasan <i>Market Value Added</i> (MVA)	61
Tabel 13:	Hasil Uji Normalitas	64
Tabel 14:	Koefisien Korelasi EVA dan MVA Tahun 2003	66
Tabel 15:	Koefisien Korelasi EVA dan MVA Tahun 2004	67
Tabel 16:	Koefisien Korelasi EVA dan MVA Tahun 2005	68
Tabel 17:	Koefisien Korelasi EVA dan MVA Tahun 2006	69

ABSTRAK

ANALISIS HUBUNGAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) TERHADAP *MARKET VALUE ADDED* (MVA) Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006

Santi Marzelina

NIM: 042114167

Universitas Sanata Dharma

Yogyakarta

2010

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) serta untuk mengetahui hubungan antara EVA dan MVA. Latar belakang penelitian ini adalah pentingnya penilaian kinerja bagi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Jenis penelitian adalah studi empiris. Data yang digunakan berupa data sekunder dari perusahaan otomotif, berupa laporan keuangan, harga saham perusahaan sampel, jumlah saham yang beredar dari perusahaan sampel, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis dengan metode EVA, analisis dengan metode MVA, uji normalitas data untuk menentukan alat statistik, dan analisis data dengan korelasi *Rank Spearman*.

Hasil penelitian menunjukkan adanya korelasi negatif antara EVA dan MVA pada tahun 2003, terbukti dari besarnya koefisien korelasi sebesar -0,268. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan yang terjadi pada EVA, baik naik maupun turunnya EVA tidak berkorelasi dengan perubahan yang terjadi pada MVA. Pada tahun 2004 hingga 2006 terdapat korelasi yang searah (positif), terbukti dari besarnya koefisien korelasi pada tahun 2004 sebesar 0,776, pada tahun 2005 sebesar 0,676, dan pada tahun 2006 sebesar 0,594. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan yang terjadi pada EVA, baik naik maupun turunnya EVA berkorelasi dengan perubahan yang terjadi pada MVA

ABSTRACT

CORRELATION ANALYSIS OF ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) AND MARKET VALUE ADDED (MVA)

**An Empirical Study to Automotive Company
Listed in Indonesia Stock Exchange for 2003-2006**

Santi Marzelina
NIM: 042114167
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2010

The purpose of this study was to determine the company's financial performance using the method of Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA), and to know the correlation between EVA and MVA. The background of this research is the importance of performance appraisal for investors in making decisions to invest.

The kind of research was an empirical study. The data were used the secondary data from automotive companies, in the form of financial statements, sample firm's stock price, the amount of shares outstanding of the sample companies, Composite Stock Price Index (IHSG), and the interest rate of *Sertifikat Bank Indonesia*. The data analysis techniques were used the analysis with the method of EVA, MVA method of analysis, data normality test to determine statistical tools, and data analysis with Spearman's Rank correlation.

The results showed negative correlation between EVA and MVA in 2003, as proven by the magnitude of the correlation coefficient of -0.268. This indicated that changes in EVA, both rising and falling in EVA did not correlate with changes in the MVA. In the year 2004 to 2006 there was positive correlation of the direction, as proven by the magnitude of correlation coefficient in 2004 of 0.776, in the year 2005 of 0.676, and in 2006 of 0.594. This indicated that changes in EVA, both rising and falling in EVA correlated with changes in the MVA.

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG MASALAH

Perkembangan perekonomian semakin cepat dan kompleks dari waktu ke waktu, lingkungan bisnis yang kompetitif ditambah dengan perkembangan teknologi yang digunakan untuk memperkuat daya saing ekonomi dan arus informasi yang semakin cepat menjadikan perusahaan terus bersaing. Salah satu sektor industri yang bersaing secara ketat yaitu industri otomotif.

Krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia sejak tahun 1997 berdampak diberbagai bidang, termasuk perusahaan yang bergerak dalam bidang otomotif. Tidak hanya krisis ekonomi saja, kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) yang terjadi beberapa kali turut pula memukul industri otomotif nusantara. Tetapi, keadaan makro ekonomi Indonesia yang membaik saat ini membawa dampak baik pada perusahaan otomotif.

Industri ini awalnya didominasi oleh perusahaan-perusahaan Jepang saja seperti Honda, Mitsubishi, Toyota, Yamaha, Suzuki, Isuzu, dan Daihatsu. Industri otomotif saat ini juga diramaikan oleh beberapa perusahaan dari Amerika Serikat seperti Chevrolet, Ford dan Chrysler, perusahaan Jerman seperti Mercedes, BMW, Audi, dan VW, perusahaan Swedia seperti Volvo, perusahaan Korea seperti Hyundai, perusahaan India yang mulai memasuki pasar Indonesia seperti TVS dan Bajaj, serta perusahaan otomotif dari Cina. Tingginya mobilitas manusia saat ini membuat permintaan akan kendaraan

bermotor meningkat, sehingga perusahaan otomotif berlomba dalam memenuhi kebutuhan para konsumennya. Hal ini membuat persaingan perusahaan-perusahaan otomotif semakin ketat. Kondisi persaingan yang ketat tersebut menuntut perusahaan-perusahaan untuk melakukan pembenahan di berbagai bidang.

Pembenahan yang dapat dilakukan agar perusahaan dapat memenangkan persaingan, yaitu pembenahan dalam pengelolaan perusahaan. Pengelolaan perusahaan yang efektif dan efisien merupakan tolak ukur utama atas keberhasilan manajemen. “Manajemen secara formal diartikan sebagai perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian terhadap penggunaan sumber daya untuk mencapai tujuan” (Schermerhorn 2003: 4). Guna mencapai tujuan perusahaan, maka manajemen harus membuat keputusan yang tepat, baik untuk jangka pendek, menengah, maupun jangka panjang bagi perusahaan.

Salah satu informasi yang dapat digunakan untuk menilai kinerja manajemen perusahaan, yaitu melalui laporan keuangan perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental) karena laba adalah indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya. Laba juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Penilaian kinerja perusahaan sangat penting untuk dilakukan karena melalui

penilaian ini maka dapat diketahui kondisi kesehatan perusahaan dan dapat membantu dalam mengambil keputusan investasi.

Penilaian kinerja perusahaan selama ini lebih banyak bertumpu pada perkembangan laba perusahaan (pendekatan tradisional), seperti *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), dan lain-lain. Penilaian dengan menggunakan pendekatan ini dianggap sudah tidak memadai lagi untuk mengevaluasi efektifitas dan efisiensi perusahaan. “Saat ini, banyak perusahaan menggunakan ukuran kinerja yang lebih menekankan *value* (*Value Based Management/VBM*). Konsep VBM ini mendorong manajemen untuk lebih termotivasi dan fokus pada penciptaan arus kas di masa yang akan datang bagi pemegang saham” (Pradhono 2004: 141).

Economic Value Added (EVA) merupakan salah satu pengukur kinerja perusahaan yang dianggap mampu untuk menutupi kelemahan yang terdapat pada pengukur kinerja tradisional yang hanya berdasarkan pada laba akuntansi saja. Selain itu, EVA merupakan pengukur kinerja perusahaan yang lebih memfokuskan perhatian dalam penciptaan nilai perusahaan. Dalam metode ini, tambahan nilai ekonomis perusahaan dapat dihitung dengan mengurangi laba operasi setelah pajak dengan total biaya modal. Total biaya modal dalam perhitungan EVA menunjukkan jumlah pengembalian (*return*) yang dituntut investor atas modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Jumlah pengembalian (*return*) yang diberikan bergantung pada tingkat resiko perusahaan yang bersangkutan. Semakin tinggi tingkat resiko investasi maka

semakin tinggi pula tingkat pengembalian (*return*) yang diinginkan oleh investor.

Selain menggunakan EVA, terdapat satu metode lagi untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu *Market Value Added* (MVA). Menurut Supramono (2004: 27), “MVA merupakan nilai pasar dari modal dikurangi nilai bukunya, dapat diartikan sebagai nilai tunai dari prakiraan EVA di masa datang”. MVA mencerminkan seberapa sukses suatu perusahaan telah menginvestasikan kapital di masa lalu dan seberapa sukses investasi baru dimasa mendatang. Secara teoritis, EVA memiliki korelasi yang erat dengan setiap perubahan dan penciptaan nilai MVA di pasar modal.

Mengingat pentingnya penilaian kinerja perusahaan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi, maka skripsi ini diberi judul “Analisis Hubungan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA)”

B. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka permasalahan penelitian yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan otomotif yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2003–2006 dengan metode EVA?
2. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan otomotif yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006 dengan menggunakan metode MVA?
3. Apakah EVA berkorelasi dengan MVA pada perusahaan otomotif yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006?

C. BATASAN MASALAH

Untuk menyederhanakan penelitian, penulis membatasi pengumpulan data yang dibutuhkan. Penulis menggunakan data dari perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006.

D. TUJUAN PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui kinerja keuangan perusahaan otomotif yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006 dengan menggunakan metode EVA.
2. Mengetahui kinerja keuangan perusahaan otomotif yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006 dengan menggunakan metode MVA.
3. Menguji secara empiris tentang sejauh mana korelasi EVA dan MVA pada perusahaan otomotif yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006.

E. MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat:

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan membantu perusahaan dalam menilai kinerja perusahaan, baik dengan metode EVA maupun MVA.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.

3. Bagi Universitas Sanata Dharma

Penelitian ini diharapkan dapat menambah koleksi bacaan ilmiah dan dapat membantu memberikan masukan bagi pembaca yang akan melakukan penelitian selanjutnya.

4. Bagi Penulis

Merupakan kesempatan untuk menerapkan teori yang didapat ke dalam dunia nyata dan membantu penulis untuk lebih berpikir secara sistematis

F. SISTEMATIKA PENULISAN

BAB I : PENDAHULUAN

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

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini berisi teori yang terkait dengan masalah yang dibahas dan sebagai bahan acuan dalam mengolah data.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi jenis penelitian, tempat dan waktu penelitian, subjek dan objek penelitian, populasi dan sampel, data yang diperlukan, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini berisi sejarah singkat dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan data dari perusahaan yang diteliti seperti, bidang usaha perusahaan, dewan direksi serta komisaris.

BAB V : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas dan menguraikan hasil penelitian yang telah dilakukan terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA), serta menganalisis hubungan antara EVA dan MVA pada perusahaan otomotif yang listing di BEI periode 2003 hingga 2006.

BAB VI : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran yang dapat dijadikan sebagai masukan dalam penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Analisis Laporan Keuangan

1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Menurut Prastowo (2005: 56), mengenai analisis keuangan:

Analisis laporan keuangan tidak lain merupakan suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya, menelaah masing-masing unsur tersebut, dan menelaah hubungan diantara unsur-unsur tersebut dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri.

Menurut Leopold A. Bernstein dalam Prastowo (2005: 56),
“Financial statement analysis is the judgmental process that aims to evaluate the current and past financial positions and result of operation of an enterprise, with primary objective of determining the best possible estimates and predictions about future conditions and performance”.

Dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan diperlukan pemahaman mengenai kerangka dasar penyusunan dan penyajian laporan keuangan. Selain itu, diperlukan pula kemampuan dalam mengaplikasikan berbagai teknik atau alat yang digunakan dalam menganalisis laporan keuangan dan dalam menganalisis laporan keuangan diperlukan juga pertimbangan-pertimbangan.

2. Manfaat Analisis Laporan Keuangan

Manfaat dari analisis laporan keuangan tergantung pada kebutuhan akan informasi dari para pemakai laporan keuangan. Hasil dari analisis laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat dalam memilih alternatif ataupun merger, untuk meramal kondisi keuangan di masa yang akan datang, sebagai alat untuk mengevaluasi manajemen, serta mendiagnosis masalah-masalah dalam manajemen maupun dalam operasi perusahaan.

Menurut Prastowo (2005: 59), tujuan terpenting dari analisis laporan keuangan, yaitu untuk mengurangi ketergantungan para pengambil keputusan pada dugaan murni, terkaan, dan intuisi; mengurangi dan mempersempit lingkup ketidakpastian yang tidak bisa dielakkan pada setiap proses pengambilan keputusan. Oleh karena itu, analisis laporan keuangan menjadi penting karena dapat memberikan informasi yang sangat berarti dalam proses pengambilan keputusan di dalam suatu perusahaan

B. Penilaian Kinerja Perusahaan

1. Manfaat Penilaian Kinerja Perusahaan

Menurut Mulyadi (2001: 415), “Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi, dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya”. Pada dasarnya, penilaian kinerja ini digunakan untuk menilai apakah perilaku manusia dalam suatu organisasi sudah

sesuai dengan perannya dalam mencapai tujuan organisasi. Oleh karena itu, melalui penilaian kinerja diharapkan dapat memotivasi karyawan untuk mencapai sasaran organisasi dan mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan oleh organisasi, sehingga dapat menekan perilaku yang tidak semestinya.

Penilaian kinerja dalam suatu perusahaan pada akhirnya tidak terlepas dari tujuan utama perusahaan, yaitu meningkatkan nilai yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan melakukan penilaian kinerja, maka akan didapat manfaat dari penilaian tersebut. Penilaian kinerja dimanfaatkan oleh manajemen untuk (Mulyadi 2001: 416):

- 1) Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara maksimum.
 - 2) Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan, seperti: promosi, transfer, dan pemberhentian.
 - 3) Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
 - 4) Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka.
 - 5) Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.
2. Laporan Keuangan Sebagai Informasi dalam Menilai Kinerja Perusahaan

Menurut Hanafi (2004: 27), laporan keuangan perusahaan bertujuan meringkaskan kegiatan dan hasil dari kegiatan tersebut untuk jangka waktu

tertentu. Laporan keuangan menjadi sangat penting karena memberikan *input* atau informasi yang bisa digunakan oleh banyak pihak yang berkepentingan, seperti investor dan manajemen perusahaan sendiri. Saat ini, laporan keuangan tidak hanya dapat membantu dalam pengambilan keputusan saja, tetapi laporan keuangan juga dapat membantu dalam penilaian kinerja perusahaan.

Pentingnya laporan keuangan dalam memberikan informasi mengenai penilaian kinerja perusahaan mensyaratkan laporan keuangan mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya, sehingga pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan menjadi tepat. Penggunaan laporan keuangan sebagai aspek penilaian kinerja didasarkan pada informasi akuntansi yang mencerminkan sumber daya yang diperoleh perusahaan dari kegiatan bisnisnya. Kinerja perusahaan diwujudkan dalam berbagai kegiatan untuk mencapai tujuan perusahaan dan karena setiap kegiatan membutuhkan sumber daya, maka kinerja perusahaan akan tercermin dalam penggunaan sumber daya tersebut.

C. *Economic Value Added* (EVA) Sebagai Alat Penilai Kinerja Perusahaan

1. Pengertian EVA

Istilah EVA pertama kali dipopulerkan oleh G. Bennett Stewart dan Joel M. dari *Stern Stewart Management Service* pada tahun 1980-an. EVA merupakan salah satu alat pengukur kinerja keuangan perusahaan untuk mengetahui tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi.

Menurut Utomo (1999: 36), “Prinsip EVA memberikan sistem pengukuran yang baik untuk menilai suatu kinerja dan prestasi keuangan manajemen perusahaan karena EVA berhubungan langsung dengan nilai pasar sebuah perusahaan”. EVA dapat dirumuskan sebagai berikut (Adiningsih 2005: 4):

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

Keterangan:

NOPAT : *Net Operating After Tax* (Laba operasi bersih setelah pajak)

C^* : (*Weighted average cost of capital*), merupakan rata-rata tertimbang biaya hutang dan modal sendiri.

Capital : Modal, terdiri dari ekuitas dan hutang.

Berdasarkan rumus tersebut, maka dapat dibuat kriteria penilaian, yaitu (Resmi 2002: 26):

- a. EVA positif jika tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih tinggi daripada tingkat pengembalian modal yang diminta investor, yang berarti perusahaan telah memaksimalkan nilai perusahaan.
- b. EVA negatif menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang sehingga tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut investor, yang berarti perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal.

2. Komponen Modal Sebagai Pembentuk EVA

Arti dari biaya modal menurut Utomo (1999: 37):

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 risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian, dimana semakin besar risiko yang ditanggung oleh investor, semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang dikehendaki sebelum nilai tambah diciptakan dan semakin tinggi biaya modal yang timbul. Komponen *cost of capital* terdiri dari biaya hutang dan biaya ekuitas.

a. Biaya Hutang (*Cost of Debt*)

Biaya hutang merupakan biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan sebagai akibat dari penggunaan pinjaman yang diperoleh dari pihak luar perusahaan. Menurut Utama dalam Adiningsih (2005: 5), “Biaya modal atas hutang umumnya mudah diperkirakan karena besarnya bisa diperoleh dari tingkat bunga setelah pajak yang harus dibayar perusahaan jika perusahaan melakukan pinjaman”. Biaya hutang dapat dihitung dengan rumus:

$$k_D = k_i \times (1 - t)$$

Keterangan:

k_D = Biaya hutang

k_i = Tingkat bunga hutang jangka panjang (sebelum pajak)

t = Tingkat pajak

b. Biaya Ekuitas (*Cost of Equity*)

Biaya ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham karena adanya ketidakpastian tingkat laba. Untuk menentukan besarnya biaya ekuitas ini, maka diperlukan pendekatan yang berdasarkan pada tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham. Perhitungan biaya ekuitas dapat menggunakan beberapa pendekatan, yaitu (Widayanto 1993: 53):

- 1) Pendekatan *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) melihat biaya ekuitas sebagai penjumlahan dari tingkat bunga tanpa resiko dan selisih antara tingkat pengembalian yang diharapkan pasar dengan tingkat bunga tanpa resiko dikalikan dengan resiko sistematis perusahaan (nilai beta perusahaan).
- 2) Pendekatan dividen yang melihat biaya ekuitas sebagai nilai dividen per harga saham ditambah dengan persentase pertumbuhan dividen tersebut.
- 3) Pendekatan *price-earnings* yang melihat biaya ekuitas sebagai nilai *earning per share* (laba per saham) dibagi dengan *current stock price* (harga saham sekarang).

Pada umumnya di pasar modal biaya ekuitas diperoleh dengan mengaplikasikan CAPM. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan pendekatan CAPM dalam perhitungan biaya ekuitas. Biaya ekuitas dapat dihitung dengan rumus (Adiningsih 2005: 6):

$$k_E = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

Keterangan:

k_E = Biaya ekuitas

R_f = Tingkat bunga investasi yang tanpa resiko

R_m = Tingkat keuntungan indeks pasar

β = Faktor risiko (beta) untuk perusahaan tersebut

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

Bentuk pembiayaan yang berbeda membawa resiko yang berbeda pula bagi investor. Investor membutuhkan pengembalian lebih tinggi untuk pembelian saham dalam suatu perusahaan karena pembelian saham lebih beresiko daripada saat investor memberikan pinjaman bagi suatu perusahaan. Oleh karena itu, biaya modal suatu perusahaan tidak hanya bergantung pada biaya hutang dan biaya ekuitas, tetapi juga seberapa banyak biaya hutang dan biaya ekuitas dimiliki dalam struktur modal. Hubungan ini digabungkan dalam biaya modal rata-rata tertimbang/*weighted average cost of capital (WACC)*.

WACC merupakan rata-rata tertimbang dari biaya hutang dan modal sendiri. WACC dapat dihitung dengan rumus:

$$WACC = (w_D \times k_D) + (w_E \times k_E)$$

Keterangan:

k_D = Biaya hutang (setelah pajak)

k_E = Biaya ekuitas

w_D = Proporsi hutang

w_E = Proporsi ekuitas/modal sendiri

WACC menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum yang harus dihasilkan oleh perusahaan untuk memenuhi harapan kreditur dan pemegang saham.

d. Manfaat dan Keunggulan EVA

Pengukuran kinerja dengan metode EVA memiliki beberapa manfaat dan keunggulan dibandingkan dengan pendekatan tradisional dalam menilai kinerja dari suatu perusahaan. Tak heran jika metode ini semakin banyak digunakan oleh perusahaan-perusahaan dalam menghitung kinerjanya. Manfaat yang dimiliki oleh EVA, yaitu (Utama 1997: 12):

- 1) EVA digunakan sebagai penilai kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai.
- 2) EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham.
- 3) Dengan EVA, para manajer berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham.
- 4) EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi dari biaya modalnya.

- 5) Dengan EVA, para manajer harus selalu membandingkan tingkat pengembalian proyek dengan tingkat biaya modal yang mencerminkan tingkat resiko proyek tersebut.

Keunggulan yang dimiliki oleh EVA dalam penilaian kinerja perusahaan, antara lain (Mirza 1997: 68), yaitu:

- 1) EVA memfokuskan penilaiannya pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban biaya modal sebagai konsekuensi investasi.
- 2) Perhitungan EVA relatif mudah dilakukan, yang hanya menjadi persoalan adalah dalam perhitungan biaya modal.
- 3) EVA dapat digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding.

Selain keunggulan-keunggulan diatas, terdapat satu keunggulan lagi dari EVA. Menurut Resmi (2002: 28), “Kelebihan EVA dibandingkan dengan pengukur kinerja akuntansi tradisional yang lain adalah dilakukannya *adjustment* terhadap biaya-biaya tertentu yang dikeluarkan”.

e. Kelemahan EVA

Selain memiliki manfaat dan keunggulan yang telah disebutkan, EVA juga memiliki kelemahan dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan. Kelemahan EVA menurut Utama (1997: 13), yaitu:

- 1) EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu tahun tertentu.
- 2) Secara praktis EVA belum tentu dapat diterapkan karena perlunya estimasi atas biaya modal. Estimasi ini sulit dilakukan untuk perusahaan yang belum *go public*.

Selain kelemahan diatas, terdapat kelemahan lain dari EVA. Menurut Resmi (2002: 28), EVA memiliki kekurangan karena cenderung mengabaikan pengukuran nonfinansial dan kepentingan *stakeholder*. Perhitungan EVA juga masih berdasarkan pada laporan keuangan yang kemungkinan dapat direkayasa.

D. *Market Value Added (MVA)*

Perusahaan adalah organisasi bisnis yang sebagian modalnya berasal dari pemegang saham perusahaan tersebut. Perusahaan yang berhasil meningkatkan kekayaan pemegang saham akan diikuti dengan peningkatan harga pasar saham. Hal ini berarti nilai pasar saham mencerminkan keputusan para pelaku pasar terhadap kinerja manajemen dalam mengelola modal yang diinvestasikan.

MVA merupakan pengukur kinerja perusahaan yang menunjukkan seluruh pengaruh kinerja manajerial sejak perusahaan berdiri sampai sekarang. Istilah MVA pertama kali dipopulerkan oleh G. Bennett Stewart dari *Stern Stewart Management Service* yang juga mempopulerkan EVA.

Melalui metode ini dapat dijelaskan bagaimana kekayaan pemegang saham bertambah atau berkurang berdasarkan investasi yang telah dilakukan.

“MVA adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan” (Young 2001: 26). Nilai pasar dalam perhitungan MVA menggambarkan jumlah nilai pasar dari hutang dan ekuitas. Nilai pasar suatu perusahaan dapat dimaksimumkan dengan meningkatkan dan menginvestasikan modal sebanyak mungkin. Modal yang diinvestasikan menggambarkan jumlah modal yang disediakan investor pada awal berdirinya perusahaan.

MVA diperoleh dengan mengalikan selisih antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham dengan jumlah saham yang dikeluarkan, yang dapat diartikan sebagai nilai tunai dari prakiraan EVA di masa datang. MVA dapat dihitung dengan rumus:

$$MVA = (\text{Market value of equity} - \text{book value of equity}) \times \text{Outstanding shares}$$

MVA menunjukkan penyesuaian nilai buku saham terhadap harga pasarnya, sehingga dapat diketahui sampai seberapa jauh perusahaan telah menggunakan modalnya secara optimal sejak awal berdirinya. Nilai MVA perusahaan yang positif maupun negatif menggambarkan respon pelaku pasar modal mengenai investasi perusahaan yang masih diantisipasi investor dimasa mendatang. Semakin besar nilai MVA, berarti kinerja perusahaan semakin baik, sedangkan menurut Young (2001: 27), “MVA negatif berarti

nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal. Berarti kekayaan telah dimusnahkan”.

1. Keunggulan MVA

MVA sebagai metode dalam mengukur kinerja perusahaan memiliki beberapa keunggulan, yaitu:

- a. MVA dapat mencerminkan seberapa sukses suatu perusahaan telah menginvestasikan kapital dimasa lalu dan seberapa sukses investasi baru dimasa yang akan datang.
- b. Dengan perhitungan MVA, dapat diketahui seberapa jauh perusahaan telah menggunakan modalnya secara optimal sejak awal berdirinya perusahaan.
- c. MVA mencerminkan kinerja perusahaan sepanjang hidupnya.

2. Kelemahan MVA

Kelemahan-kelemahan yang dimiliki oleh MVA dalam mengukur kinerja perusahaan, yaitu:

- a. MVA hanya digunakan untuk mengevaluasi pejabat-pejabat tinggi perusahaan. MVA tidak memperhitungkan divisi-divisi yang ada dalam perusahaan.
- b. MVA konvensional gagal memperhitungkan pengembalian kas pada masa lalu kepada pemegang saham.

- c. MVA merupakan pengukuran kekayaan atau saham perusahaan pada tanggal tertentu, sehingga tidak mencerminkan kinerja atau penciptaan nilai untuk suatu periode waktu.

E. Penelitian Terdahulu

1. Mike Rousana (1997) dalam Rohmah (2003: 4), menganalisis 30 perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta. Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa EVA independen terhadap MVA dan tidak terdapat hubungan antara EVA dengan MVA. Terdapat faktor-faktor yang menyebabkan adanya ketidak terkaitan antara EVA dan MVA, seperti *inside information* yang menyebabkan harga saham yang terbentuk dipasar modal tidak mencerminkan seluruh informasi yang ada.
2. Sartono (1999), menganalisis pengaruh EVA terhadap nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham. Penelitian ini mengambil 63 sampel perusahaan tahun 1994-1996. Berdasarkan penelitian tersebut, diperoleh hasil secara keseluruhan tidak ditemukan adanya hubungan antara Δ EVA-MVA, EVA-MVA, dan Δ EVA- Δ MVA. Didapatkan pula hasil bahwa tidak adanya hubungan yang signifikan antara EVARET-*abnormal return* dan Δ EVA-*abnormal return* dan didapatkan pula hubungan antara EVA-D/V (proporsi antara hutang dan total modal) cenderung lebih kuat dibandingkan hubungan antara Δ EVA- Δ D/V dan Δ EVA-D/V.

3. Adiningsih (2005), menganalisis mengenai hubungan EVA dan MVA, menemukan bahwa terdapat korelasi/hubungan yang searah antara EVA dan MVA, yang berarti kenaikan maupun penurunan EVA ada hubungannya dengan kenaikan maupun penurunan MVA.

F. Hipotesa

Menurut Good dan Scates dalam Suryahadi (2004: 390), hipotesa adalah sebuah dugaan atau referensi yang dirumuskan serta diterima untuk sementara yang dapat menerangkan fakta-fakta yang diamati dan digunakan sebagai petunjuk dalam pengambilan keputusan. Berdasarkan latar belakang masalah penelitian ini, maka dikembangkan hipotesis untuk pengujian hipotesis hubungan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), yaitu:

$H_0 : \rho = 0$ (*Economic Value Added* (EVA) tidak berkorelasi dengan *Market Value Added* (MVA)).

Hasil penelitian Sartono (1999) memberikan bukti bahwa hanya Δ EVA dan MVA yang mempunyai hubungan yang signifikan dengan arah negatif. Terdapat kecenderungan bahwa hubungan antara Δ EVA dan MVA lebih kuat dibanding hubungan antara EVA dengan MVA dan Δ EVA dengan Δ MVA. Korelasi yang negatif antara EVA ataupun Δ EVA dengan MVA ataupun Δ MVA menunjukkan tidak sejalannya EVA dengan MVA. Hal ini berlawanan dengan yang diharapkan dari EVA, jika perusahaan

mengalami pertumbuhan EVA yang positif maka akan direspon oleh pasar dengan MVA kenaikan MVA pula. Untuk hipotesa kedua adalah:

$H_a : \rho \neq 0$ (*Economic Value Added* (EVA) berkorelasi dengan *Market Value Added* (MVA)).

Adiningsih (2005) memberikan bukti bahwa ditemukan adanya hubungan yang searah (positif) antara EVA dan MVA, yang berarti adanya kenaikan dan penurunan EVA ada hubungannya dengan kenaikan dan penurunan MVA. Pengaruh yang signifikan antara EVA dan MVA menunjukkan bahwa perusahaan memperhatikan kepentingan dan harapan penyedia dana terutama kepentingan para pemegang saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. JENIS PENELITIAN

Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi empiris. Studi empiris merupakan penelitian yang dilakukan terhadap beberapa perusahaan dengan menggunakan data penelitian berupa data sekunder. Menurut Indriantoro (2002: 147) data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain).

B. TEMPAT DAN WAKTU PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan otomotif yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui Pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Sanata Dharma Yogyakarta, Pusat Data Bisnis dan Ekonomi (PDBE) Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gajah Mada Yogyakarta dan Pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta. Waktu penelitian dilakukan pada bulan Januari sampai dengan bulan Maret 2009.

C. SUBJEK DAN OBJEK PENELITIAN

1. Subjek Penelitian

Subjek penelitian adalah:

- a. *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*,

- b. Laporan Bursa Efek Indonesia, dan
 - c. *Indonesia Stock Exchange (IDX)*
2. Objek Penelitian

Objek yang akan diteliti adalah perusahaan yang bergerak dalam industri otomotif yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006.

D. DATA YANG DIPERLUKAN

Data yang digunakan adalah:

1. Data laporan keuangan beserta penjelasannya dari perusahaan sampel pada tahun 2003 sampai 2006. Penulis menggunakan data dari tahun 2003 sampai 2006 karena pada tahun-tahun tersebut kondisi industri ini mulai membaik setelah terpuruk karena krisis ekonomi. Pada tahun tersebut pula, perusahaan otomotif juga mengalami kendala berupa kenaikan harga bahan bakar minyak yang mempengaruhi permintaan atas produk dari industri otomotif.
2. Harga saham bulanan perusahaan sampel dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
3. Tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI).
4. Jumlah lembar saham beredar perusahaan sampel.

E. TEKNIK PENGUMPULAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan otomotif yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2003 sampai 2006. Sampel diambil secara *purposive sampling*, yaitu sampel yang dipilih merupakan sampel yang diambil dengan pertimbangan tertentu. Sampel tersebut harus memenuhi kriteria:

1. Perusahaan otomotif yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama empat tahun berturut-turut, yaitu tahun 2003 sampai 2006.
2. Perusahaan menyediakan laporan keuangan yang lengkap untuk tahun 2003 sampai 2006.
3. Perusahaan menyediakan informasi mengenai harga saham perusahaan selama empat tahun berturut-turut.

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel di atas, dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang digunakan dalam penelitian kali ini adalah:

Tabel 1 Proses Pemilihan Sampel Perusahaan

Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
a. Perusahaan yang <i>listing</i> di BEI sejak 1 Januari 2003 hingga 31 Desember 2006	339
b. Perusahaan Non Otomotif	(319)
c. Perusahaan Otomotif yang <i>listing</i> di BEI sejak 1 Januari 2003 hingga 31 Desember 2006	20
d. Perusahaan yang tidak menyediakan laporan lengkap selama 4 tahun berturut-turut	(4)
Jumlah sampel dalam penelitian ini	16

Tabel 2 Daftar Perusahaan Sampel

No.	Kode	Perusahaan
1.	ADMG	GT Petrochem Industries Tbk
2.	ASII	Astra Internasional Tbk
3.	AUTO	Astra Otoparts Tbk
4.	BRAM	Branta Mulia Tbk
5.	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
6.	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
7.	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk
8.	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk
9.	INDS	Indospring Tbk
10.	INTA	Intraco Penta Tbk
11.	NIPS	Nipress Tbk
12.	PRAS	Prima Alloy Steel Tbk
13.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
14.	SUGI	Sugi Samapersada Tbk
15.	TURI	Tunas Rindean Tbk
16.	UNTR	United Tractor Tbk

F. TEKNIK PENGUMPULAN DATA

Teknik pengumpulan data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dokumentasi merupakan teknik pengambilan data dengan mengumpulkan dokumen-dokumen yang berkaitan dengan perusahaan yang akan diteliti. Dalam hal ini, data yang digunakan berasal dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), www.idx.co.id, dan laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

G. TEKNIK ANALISIS DATA

Teknis analisis data yang dilakukan untuk menjawab permasalahan yang terdapat dalam rumusan masalah, yaitu:

1. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan otomotif yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2003–2006 dengan metode EVA?

Untuk menjawab permasalahan tersebut, maka langkah-langkah yang dilakukan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan metode EVA, yaitu:

- a. Menghitung Biaya Hutang ($Cost\ of\ Debt = k_D$)

Rumus untuk menghitung biaya hutang (setelah pajak) adalah sebagai berikut:

$$k_D = k_i \times (1 - t)$$

Keterangan:

k_i = Biaya hutang (sebelum pajak)

t = Tingkat pajak

Biaya hutang ini menunjukkan besarnya biaya yang ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat dari penggunaan pinjaman yang diperoleh dari pihak luar perusahaan.

b. Menghitung Biaya Ekuitas (*Cost of Equity* = k_E)

Langkah – langkah untuk menghitung biaya ekuitas (*cost of equity* = k_E):

1) Menghitung Tingkat Keuntungan Indeks Pasar (R_m)

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

Keterangan:

$IHS G_t$ = IHS G pada waktu t

$IHS G_{t-1}$ = IHS G pada waktu t -1

2) Menghitung Tingkat Keuntungan Saham (R_i)

Tingkat keuntungan saham menggambarkan keseluruhan pengembalian dalam suatu investasi dalam suatu periode tertentu.

Tingkat keuntungan saham dapat dihitung dengan rumus:

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

Keterangan:

P_t = Harga saham pada waktu t

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

Bila harga saham pada waktu t (sekarang) lebih tinggi daripada harga saham pada waktu t-1 (periode yang lalu), hal ini berarti terjadi keuntungan. Sebaliknya jika harga saham pada waktu t (sekarang) lebih rendah pada waktu t-1 (periode yang lalu), berarti terjadi kerugian.

3) Menghitung Beta (β)

Beta dihitung dengan meregresikan tingkat keuntungan indeks pasar (R_m) dan tingkat keuntungan saham (R_i). Rumus untuk menghitung beta perusahaan adalah:

$$R_i - R_f = \beta(R_m - R_f) + ei$$

Keterangan:

R_i = Tingkat keuntungan saham

R_f = Tingkat bunga investasi tanpa resiko

R_m = Tingkat keuntungan indeks pasar

4) Menghitung Biaya Ekuitas (*Cost of Equity* = k_E)

Biaya ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham karena adanya ketidakpastian tingkat laba. Biaya ekuitas dapat dihitung dengan rumus:

$$k_E = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

Keterangan:

k_E = Biaya ekuitas

R_f = Tingkat bunga investasi yang tanpa resiko

R_m = Tingkat keuntungan indeks pasar

β = Faktor risiko (beta) untuk perusahaan tersebut

c. Menghitung Struktur Modal Optimal

Menurut Adiningsih (2005: 6), "Struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai

perusahaan, jika keputusan investasi dan kebijakan dividen yang dipegang konstan". Struktur modal optimal dihitung dengan cara:

$$\text{Proporsi Hutang}(w_D) = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang} + \text{Modal Sendiri}}$$

$$\text{Proporsi Ekuitas}(w_E) = \frac{\text{Modal Sendiri}}{\text{Total Hutang} + \text{Modal Sendiri}}$$

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

WACC menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum yang harus dihasilkan oleh perusahaan untuk memenuhi harapan kreditur dan pemegang saham. Biaya rata-rata tertimbang (WACC) dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{WACC} = (w_D \times k_D) + (w_E \times k_E)$$

Keterangan:

k_D = Biaya hutang (setelah pajak)

k_E = Biaya ekuitas

w_D = Proporsi hutang

w_E = Proporsi ekuitas/modal sendiri

- e. Menghitung *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)*

NOPAT sama dengan laba operasi setelah pajak. NOPAT dapat dihitung dengan rumus:

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

Keterangan:

EBIT = Laba sebelum pajak

t = Tingkat pajak

f. Menghitung EVA

EVA dapat dihitung dengan rumus:

$$EVA = NOPAT - C^* \times Capital$$

$$EVA = (r - C^*) \times Capital$$

$$= r \times Capital - C^* \times Capital$$

Keterangan:

C^* = WACC

r = *Rate of return*

g. Menarik Kesimpulan

- 1) Bila EVA positif, berarti pihak manajemen mampu menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan melalui kegiatan operasionalnya.
- 2) Bila EVA negatif, berarti pihak manajemen tidak mampu menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan.

2. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan otomotif yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006 dengan metode MVA?

Untuk menjawab permasalahan kedua, maka langkah yang dilakukan dalam mengukur kinerja perusahaan otomotif dengan menggunakan metode MVA, yaitu:

- a. Menghitung MVA:

“MVA adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan” (Young 2001: 26). Nilai pasar dalam perhitungan MVA menggambarkan jumlah nilai pasar dari hutang dan ekuitas. Modal yang diinvestasikan menggambarkan jumlah modal yang disediakan investor pada awal berdirinya perusahaan. MVA dapat dihitung dengan rumus:

$$MVA = (\text{Market value of equity} - \text{book value of equity}) \times \text{Outstanding shares}$$

- b. Menarik Kesimpulan

- 1) Bila MVA positif, berarti perusahaan telah meningkatkan kekayaan atau modal investor.
- 2) Bila MVA negatif, berarti perusahaan telah menurunkan kekayaan atau modal investor.

3. Apakah EVA berkorelasi dengan MVA pada perusahaan otomotif yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006?

Untuk menjawab permasalahan ketiga, maka langkah – langkah yang digunakan untuk menguji hipotesis korelasi antar EVA dan MVA:

- a. Melakukan Pengujian Normalitas Data

Pengujian normalitas data dilakukan dengan tujuan mengetahui distribusi data yang akan digunakan dalam penelitian. Pengujian normalitas data akan menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Selain untuk mengetahui distribusi data, uji normalitas juga berguna untuk menentukan alat statistik yang akan digunakan dalam penelitian ini. Jika tingkat signifikansi $> 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal, maka penelitian ini akan menggunakan statistik parametrik, yaitu dengan menggunakan *Product Moment Pearson*. Bila tingkat signifikansi $< 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi secara normal, sehingga penelitian akan menggunakan statistik nonparametrik, yaitu dengan menggunakan korelasi *Rank Spearman*.

- b. Analisis Data dengan *Product Moment Pearson*

- 1) Merumuskan Hipotesis

$H_0 : \rho = 0$ (EVA tidak berkorelasi dengan MVA)

$H_a : \rho \neq 0$ (EVA berkorelasi dengan MVA)

2) Menentukan Tingkat Kepercayaan

Tingkat kepercayaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 95 % dengan taraf kesalahan (α) sebesar 5% dan derajat kebebasan (d.f) = n-2.

3) Menentukan Kriteria Pengujian

Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 tidak ditolak.

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

4) Menghitung nilai koefisiensi korelasi EVA dan MVA

Dalam perhitungan nilai koefisiensi korelasi EVA dan MVA digunakan rumus:

$$r = \frac{N \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{N \sum X^2 - (\sum X)^2} \sqrt{N \sum Y^2 - (\sum Y)^2}}$$

5) Melakukan Uji t

Uji t dapat dihitung dengan rumus:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{(1-r^2)}}$$

Keterangan:

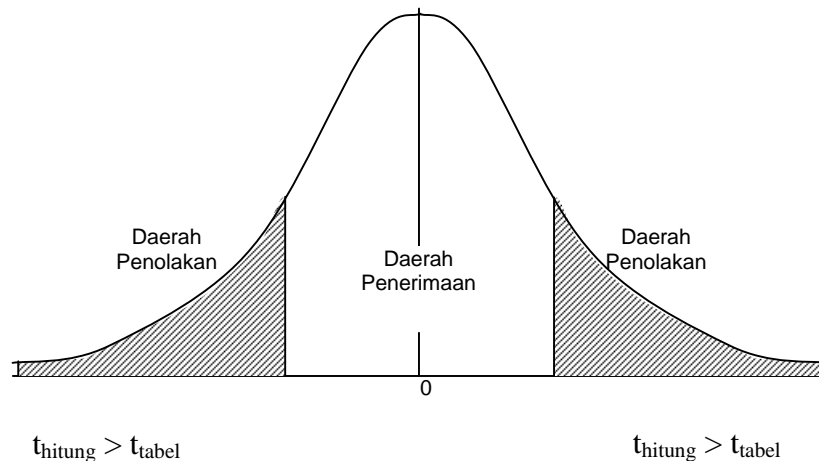
r = hasil perhitungan koefisien korelasi *Product Moment Pearson*

n = banyaknya sampel

6) Menarik Kesimpulan

Berdasarkan hasil perhitungan nilai t yang diperoleh, maka digunakan untuk dibandingkan dengan kriteria pengujian untuk mendapatkan kesimpulan jika H_0 tidak ditolak berarti terdapat

hubungan yang searah (positif) antara variabel EVA dan MVA, yang berarti pula adanya kenaikan atau penurunan EVA ada hubungannya dengan kenaikan ataupun penurunan MVA. H_0 ditolak berarti H_a diterima dan hal ini berarti tidak terdapat hubungan yang searah antara variabel EVA dan MVA, yang berarti pula bahwa adanya kenaikan atau penurunan EVA tidak ada hubungannya dengan kenaikan ataupun penurunan MVA.



Gambar 1: Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesa dengan
Product Moment Pearson

c. Analisis Data dengan Korelasi *Rank Spearman*

1) Merumuskan Hipotesis

$H_0 : \rho = 0$ (EVA tidak berkorelasi dengan MVA)

$H_a : \rho \neq 0$ (EVA berkorelasi dengan MVA)

2) Menentukan Tingkat Kepercayaan

Tingkat kepercayaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 95 % dengan taraf kesalahan (α) sebesar 5%.

3) Menentukan Kriteria Pengujian

Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 tidak ditolak

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

4) Menghitung nilai koefisien korelasi EVA dan MVA

$$\rho = 1 - \frac{6 \sum b_i^2}{n(n^2 - 1)}$$

5) Melakukan Uji t

Uji t dapat dihitung dengan rumus:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{(1-r^2)}}$$

Keterangan:

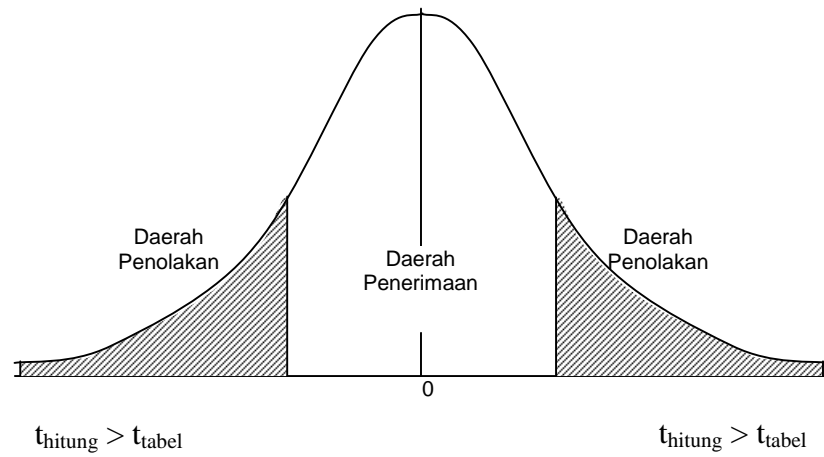
r = hasil perhitungan koefisien korelasi *Rank Spearman*

n = banyaknya sampel

6) Menarik Kesimpulan

Berdasarkan hasil perhitungan nilai t yang diperoleh, maka digunakan untuk dibandingkan dengan kriteria pengujian untuk mendapatkan kesimpulan jika H_0 tidak ditolak berarti terdapat hubungan yang searah (positif) antara variabel EVA dan MVA, yang berarti pula adanya kenaikan atau penurunan EVA ada hubungannya dengan kenaikan ataupun penurunan MVA. H_0 ditolak berarti H_a diterima dan hal ini berarti tidak terdapat hubungan yang searah antara variabel EVA dan MVA, yang berarti

pula bahwa adanya kenaikan atau penurunan EVA tidak ada hubungannya dengan kenaikan ataupun penurunan MVA.



Gambar 2: Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesa dengan *Rank Spearman*

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Pasar modal pertama di Indonesia berdiri pada tanggal 14 Desember 1912 di Jakarta dengan nama “*Vereniging voor Effectenhandel*”. Pada awal berdirinya pasar modal, mayoritas saham-saham yang diperdagangkan adalah saham-saham perusahaan milik Belanda dan afiliasinya yang tergabung dalam *Dutch East Indies Trading Agencies*. Dalam perjalanannya, pasar modal Indonesia mengalami pasang surut karena terjadi peperangan dan pemindahan kekuasaan dari pemerintahan Belanda kepada pemerintahan Indonesia pada saat itu.

Bursa Efek Jakarta (BEJ) dikatakan lahir kembali pada tahun 1977 melalui Keputusan Presiden No. 52 tahun 1976. Dalam keputusan ini, ditetapkan pendirian Pasar Modal, pembentukan Badan Pembina Pasar Modal, pembentukan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) dan PT. Danareksa. Sejak pengaktifan BEJ pada tahun 1977, BEJ mengalami kondisi tidur panjang selama 11 tahun hingga tahun 1988 karena pada masa itu hanya sedikit sekali perusahaan yang tercatat di BEJ.

Sejak tahun 1988, dalam kurun waktu tiga tahun, perusahaan yang terdaftar di BEJ meningkat dengan pesat. Peningkatan jumlah perusahaan yang terdaftar di BEJ menandai pula kebangkitan Bursa Efek Surabaya (BES) pada tanggal 16 Juni 1989. Peningkatan kegiatan transaksi yang

sudah melebihi kapasitas manual membuat BEJ mengotomatiskan kegiatan transaksi di bursa. Sejak tanggal 22 Mei 1995 BEJ memberlakukan sistem otomatisasi yang diberi nama *Jakarta Automated Trading System* (JATS) untuk menggantikan sistem manual yang digunakan pada saat itu.

Tahun 2000 diterapkan Sistem Perdagangan Tanpa Warkat yang bertujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar serta mencegah terjadinya pemalsuan dan saham hilang. Pada tahun 2002 BEJ menerapkan sistem perdagangan jarak jauh untuk meningkatkan kecepatan dan frekuensi perdagangan. Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) akhirnya bergabung menjadi satu pada tahun 2007 dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Deskripsi Sampel Perusahaan

1. PT Polychem Indonesia Tbk (d/h GT Petrochem Industries Tbk)

Kode saham : ADMG

Alamat : Wisma Sudirman Lantai 7 Jl. Jend. Sudirman Kav.
34 Jakarta 10220

No. Telp. : (021) 570-9292

Fax : (021) 573-7638

Bidang usaha : Kawat ban, kawat nilon, kawat polyester, serabut
kapas polyester, karet sintetik, dan *ethylene glycol*

Dewan komisaris : Bacelius Ruru

Dewan direksi : Gautama Hartarto

Tanggal *listing* : 20 Oktober 1993

2. PT Astra International Tbk

Kode saham : ASII

Alamat : Gedung AMDI Jl. Gaya Motor Raya No. 8 Sunter
II, Jakarta 14330

No. Telp. : (021) 652-2555, 6530-4956

Fax : (021) 6530-4957

Bidang usaha : Otomotif, keuangan, peralatan berat, agrobisnis,
teknologi informasi, dan infrastruktur.

Dewan komisaris : Budi Setiadharna

Dewan direksi : Michael Dharmawan Ruslim

Tanggal *listing* : 4 April 1990

3. PT Astra Otoparts Tbk

Kode saham : AUTO

Alamat : Jl. Raya Pegangsaan Dua Km. 2,2 Kelapa Gading,
Jakarta 14250

No. Telp : (021) 460-3550, 460-7025

Fax : (021) 460-3549, 460-7009

Bidang usaha : Suku cadang, perdagangan, dan pelayanan.

Dewan komisaris : Prijono Sugiarto

Dewan direksi : Eduardus Paulus Supit

Tanggal *listing* : 15 Juni 1998

4. PT Branta Mulia Tbk

Kode saham : BRAM

Alamat : Wisma Indocement Lantai 7 Jl. Jend. Sudirman
Kav. 70-71 Jakarta 12910

No. Telp. : (021) 570-3778, 251-2078

Fax : (021) 251-0210

Bidang usaha : *Tire yarn & cord fabric Manufacturer*

Dewan komisaris : Robby Sumampow

Dewan direksi : Kamil Dince Celik

Tanggal *listing* : 5 September 1990

5. PT Goodyear Indonesia Tbk

Kode saham : GDYR

Alamat : Jl. Pemuda No. 27 Bogor 16161, Jawa Barat

No. Telp. : (021) 322-071

Fax : (021) 328-8088

Bidang usaha : Pabrik ban

Dewan komisaris : Richard John Flemming

Dewan direksi : Nasution bin Abdul Rahman

Tanggal *listing* : 22 Desember 1980

6. PT Gajah Tunggal Tbk

Kode saham : GJTL

Alamat : Wisma Hayam Wuruk Lantai 10 Jl. Hayam Wuruk
No. 8 Jakarta 12120

No. Telp. : (021) 380-5916, 345-9431/8515

Fax : (021) 380-4908

Bidang usaha : Ban

Dewan komisaris : Drs. Dibyو Widodo, S. H.

Dewan direksi : Christoper Chan Siew Choong

Tanggal *listing* : 8 Mei 1990

7. PT Hexindo Adiperkasa Tbk

Kode saham : HEXA

Alamat : Kawasan Industri Pulo Gadung Jl. Pulo Kambing
II Kav I-II No. 33 Jakarta 13930

No. Telp. : (021) 461-1688, 461-5108

Fax : (021) 461-1686, 460-8956

Bidang usaha : Perdagangan dan distributor peralatan berat

Dewan komisaris : Kardinal A. Karim, MM

Dewan direksi : Manuntun Situmorang

Tanggal *listing* : 13 Februari 1995

8. PT Indomobil Sukses Internasional Tbk

Kode saham : IMAS

Alamat : Wisma Indomobil Lantai 6 Jl. Let. Jend. M. T.
Haryono Kav. 8 Jakarta 13330

No. Telp. : (021) 522-4035, 522-4034

Fax : (021) 522-4001

Bidang usaha : Sepatu olahraga, baja, tekstil, dan pengemasan

Dewan komisaris : Soebroto Laras

Dewan direksi : Dr. Gunadi Sindhuwinata

Tanggal *listing* : 15 November 1993

9. PT Indospring Tbk

Kode saham : INDS

Alamat : Jl. Mayor Jenderal Sungkono No. 10 Desa
Segoromadu, PO Box 12 Gresik Jawa Timur

No. Telp. : (031) 398-1135, 398-2483, 398-2524

Fax : (031) 398-1531

Bidang usaha : Per daun dan per keong

Dewan komisaris : Wiranto Nurhadi

Dewan direksi : Ikawati Nurhadi

Tanggal *listing* : 10 Agustus 1990

10. PT Intraco Penta Tbk

Kode saham : INTA
Alamat : Jl. Pangeran Jayakarta No. 115 C1-3 Jakarta 10730
No. Telp. : (021) 628-3333, 639-3538 (hunting)
Fax : (021) 628-3390/1, 624-3415
Bidang usaha : Distributor peralatan berat
Dewan komisaris : Sajuti Halim
Dewan direksi : Halex Halim
Tanggal *listing* : 23 Agustus 1993

11. PT Nipress Tbk

Kode saham : NIPS
Alamat : Jl. Narogong Raya Km. 26 Cileungsi, Bogor
16820, Jawa Barat
No. Telp. : (021) 823-0968 (hunting)
Fax : (021) 823-0935, 823-0936
Bidang usaha : Aki
Dewan komisaris : Joelistio Robertus Tanudiono
Dewan direksi : Ferry Joedianto Robertus Tandiono
Tanggal *listing* : 24 Juli 1991

12. PT Prima Alloy Steel Tbk

Kode saham : PRAS

Alamat : Jl. Muncul No. 1 Kecamatan Gedangan, Sidoarjo
61254 Jawa Timur

No. Telp. : (031) 853-7088

Fax : (031) 853-1877, 853-4166

Bidang usaha : Industri roda gigi

Dewan komisaris : Johannes Susilo, MBA

Dewan direksi : Djoko Sutrisno

Tanggal *listing* : 12 Juli 1990

13. PT Selamat Sempurna Tbk

Kode saham : SMSM

Alamat : Wisma ADR Jl. Pluit Raya I No. 1 Jakarta 14440

No. Telp. : (021) 626-0038

Fax : (021) 629-3967

Bidang usaha : Otomotif dan komponennya

Dewan komisaris : Darsuki Gani

Dewan direksi : Eddy Hartono

Tanggal *listing* : 9 September 1996

14. PT Sugi Samapersada Tbk

Kode saham : SUGI

Alamat : Jl. Raya Cakung Cilincing No. 95 Komplek
Pemadam Jakarta 14130

No. Telp. : (021) 669-0244, 661-0033

Fax : (021) 661-8438, 669-6237

Bidang usaha : Agen dan distributor suku cadang otomotif

Dewan komisaris : Handojo Prawiro, Lukman Kutomi

Dewan direksi : Sugiapto Trisna, MBA

Tanggal *listing* : 19 Juni 2002

15. PT Tunas Rindean Tbk

Kode saham : TURI

Alamat : Gedung Tunas Toyota Jl. Raya Pasar Minggu No.
7 Jakarta 12740

No. Telp. : (021) 440-8664

Fax : (021) 440-8670

Bidang usaha : Distribusi dan agen penjualan kendaraan bermotor

Dewan komisaris : DR. Cosmas Batubara

Dewan direksi : Anton Setiawan

Tanggal *listing* : 16 Mei 1995

16. PT United Tractor Tbk

Kode saham : UNTR

Alamat : Jl. Raya Bekasi Km. 22 Cakung, Jakarta 13910,
PO Box 3238

No. Telp. : (021) 794-4788 (hunting)

Fax : (021) 799-5621

Bidang usaha : Peralatan berat

Dewan komisaris : Prijono Sugiarto

Dewan direksi : Djoko Pranoto

Tanggal listing : 19 September 1989

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari berbagai sumber, antara lain Pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Sanata Dharma Yogyakarta, Pusat Data Bisnis dan Ekonomi (PDBE) Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gajah Mada Yogyakarta, Pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, *Indonesian Capital Market Directory*, dan situs www.idx.co.id. Data yang digunakan berupa laporan keuangan, harga saham bulanan, jumlah saham yang beredar dari 16 perusahaan sampel yang termasuk dalam perusahaan otomotif yang *listing* di BEI pada tahun 2003 sampai 2006, serta Indeks Harga Saham Gabungan.

B. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Langkah-langkah dalam perhitungan EVA adalah sebagai berikut:

1. Menentukan Biaya Hutang (*Cost of Debt* = k_D)

Biaya hutang dihitung dengan rumus:

$$k_D = k_i \times (1 - t)$$

Hasil perhitungan biaya hutang dari perusahaan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 3 Ringkasan Perhitungan Biaya Hutang

No.	Kode Perusahaan	2003	2004	2005	2006
1.	ADMG	0,0049726	-0,006265	0,0027744	0,0076901
2.	ASII	0,0345203	0,0205427	0,0143082	0,0184709
3.	AUTO	0,0107478	0,0100049	0,0165357	0,0263071
4.	BRAM	0,0362974	0,0378304	0,04888	0,0573069
5.	GDYR	0,0035031	0,0024415	0,0026661	0,001537
6.	GJTL	0,0039963	0,0031508	0,0285749	0,0374708
7.	HEXA	0,0118159	0,0079727	0,0068672	0,0312843
8.	IMAS	0,0156876	-0,0282138	0,0157036	0,009601
9.	INDS	0,0005888	0,020749	0,0279844	0,0194572
10.	INTA	0,020488	0,0171994	0,0408704	0,0318886
11.	NIPS	0,0575763	0,0817728	0,0556182	0,0662073
12.	PRAS	0,0325148	0,0188054	0,0149263	0,0320597
13.	SMSM	0,0590615	0,0521272	0,0489229	0,0325932
14.	SUGI	0,0230625	0,0081119	0,0936486	0,0364403
15.	TURI	0,0025873	0,0011904	0,0012231	0,0036873
16.	UNTR	0,0246468	0,0306168	0,022262	0,0420662

Sumber: data sekunder diolah

2. Menentukan Biaya Ekuitas ($Cost\ of\ Equity = k_E$)

Langkah-langkah dalam perhitungan biaya ekuitas ($cost\ of\ equity = k_E$) adalah sebagai berikut:

a. Menghitung Tingkat Keuntungan Indeks Pasar (R_m)

Tingkat keuntungan indeks pasar (R_m) dihitung dengan menggunakan rumus :

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

Tingkat keuntungan indeks pasar (R_m) untuk tahun 2003 adalah:

$$R_m = \frac{691,895 - 424,945}{424,945} = 0,6282$$

Tingkat keuntungan indeks pasar (R_m) untuk tahun 2004 adalah:

$$R_m = \frac{1000,233 - 691,895}{691,895} = 0,4456$$

Tingkat keuntungan indeks pasar (R_m) untuk tahun 2005 adalah:

$$R_m = \frac{1162,635 - 1000,233}{1000,233} = 0,1624$$

Tingkat keuntungan indeks pasar (R_m) untuk tahun 2006 adalah:

$$R_m = \frac{1805,523 - 1162,635}{1162,635} = 0,553$$

Perhitungan untuk tingkat keuntungan indeks pasar (R_m) bulanan dapat dilihat pada lampiran enam dan lampiran tujuh.

b. Menghitung Tingkat Keuntungan Saham (R_i)

Perhitungan tingkat keuntungan saham (R_i) dihitung dengan menggunakan rumus:

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

Hasil perhitungan tingkat keuntungan saham (R_i) bulanan dapat dilihat pada lampiran enam.

c. Menghitung Beta(β)

Dalam perhitungan biaya ekuitas, pendekatan yang digunakan adalah *Capital Assets Pricing Model* (CAPM). Pendekatan ini

melihat biaya ekuitas sebagai penjumlahan dari tingkat bunga tanpa resiko dan selisih antara tingkat pengembalian yang diharapkan pasar dengan tingkat bunga tanpa resiko dikalikan dengan risiko sistematis perusahaan (nilai beta perusahaan). Beta perusahaan merupakan salah satu variabel yang harus dicari, dengan cara meregresikan saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Tabel 4 Ringkasan Beta Perusahaan

No.	Kode Perusahaan	2003	2004	2005	2006
1.	ADMG	0,555	1,007	1,974	1,246
2.	ASII	1,703	0,599	1,664	1,62
3.	AUTO	1,06	1,091	1,086	0,359
4.	BRAM	1,085	1,285	0,88	0,444
5.	GDYR	0,135	1,673	0,677	0,035
6.	GJTL	1,208	1,384	2,178	1,222
7.	HEXA	1,104	1,677	0,336	1,568
8.	IMAS	0,199	1,094	1,125	0,205
9.	INDS	0,317	0,054	-0,05	-0,597
10.	INTA	0,135	2,647	0,389	0,8
11.	NIPS	1,526	0,536	-1,012	0,488
12.	PRAS	0,472	2,402	0,442	0,76
13.	SMSM	0,501	0,261	0,327	0,402
14.	SUGI	1,845	0,553	-0,271	0,959
15.	TURI	0,725	1,235	1,442	0,861
16.	UNTR	2,276	1,437	1,763	0,565

Sumber: data sekunder diolah

Oleh karena sampel yang diteliti terjadi beta yang bias karena perdagangan yang tidak sinkron, maka dalam penelitian ini menggunakan data tambahan berupa data beta koreksi. Beta koreksi ini dilakukan dengan metode Fowler dan Rorke untuk periode koreksi 4 *lag* dan 4 *lead*.

Tabel 5 Beta Koreksi Perusahaan

No.	Kode Perusahaan	2003	2004	2005	2006
1.	ADMG	0,948	-0,29067	-0,0902	0,01472
2.	ASII	1,229	0,46521	0,03741	-0,19834
3.	AUTO	1,129	-0,00599	0,19858	-0,03753
4.	BRAM	0,933	-0,00089	-0,20503	-0,15889
5.	GDYR	0,646	0,23574	0,00788	0,02949
6.	GJTL	1,144	-0,17746	-0,25536	0,29016
7.	HEXA	0,68	-0,38714	0,57505	-0,22372
8.	IMAS	0,937	0,72654	-0,07909	-0,74997
9.	INDS	1,014	-0,6803	0,30052	-0,20526
10.	INTA	0,582	-0,43694	0,39323	0,09572
11.	NIPS	0,9	0,56358	-0,21525	0,04302
12.	PRAS	0,983	-0,11966	0,47694	0,0163
13.	SMSM	0,663	0,02285	0,02812	0,78432
14.	SUGI	0,674	0,70312	0,20221	0,10468
15.	TURI	1,192	0,00904	0,04653	0,84152
16.	UNTR	1,204	0,3728	-0,14381	0,09263

Sumber: IDX Statistics

d. Menghitung Biaya Ekuitas (*Cost of Equity* = k_E)

Setelah menghitung nilai dari beta perusahaan, maka langkah selanjutnya adalah menghitung biaya ekuitas. Rumus untuk menghitung biaya ekuitas adalah:

$$k_E = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

Berikut ini adalah ringkasan dari perhitungan biaya ekuitas dari perusahaan sampel:

Tabel 6 Ringkasan Biaya Ekuitas

No.	Kode Perusahaan	2003	2004	2005	2006
1.	ADMG	59,99%	-3,36%	12,44%	10,42%
2.	ASII	75,30%	24,70%	12,88%	0,72%
3.	AUTO	69,85%	7,21%	13,44%	8,04%
4.	BRAM	59,17%	7,40%	12,03%	2,51%
5.	GDYR	43,52%	16,18%	12,78%	11,09%
6.	GJTL	70,67%	0,84%	11,86%	22,97%
7.	HEXA	45,38%	-6,94%	14,76%	-0,44%
8.	IMAS	59,39%	34,41%	12,47%	-24,41%
9.	INDS	63,58%	-17,83%	13,80%	0,40%
10.	INTA	40,03%	-8,79%	14,12%	14,11%
11.	NIPS	57,37%	28,36%	12,00%	11,71%
12.	PRAS	61,89%	2,99%	14,41%	10,49%
13.	SMSM	44,45%	8,28%	12,85%	45,48%
14.	SUGI	45,05%	33,54%	13,46%	14,52%
15.	TURI	73,29%	7,77%	12,91%	48,08%
16.	UNTR	73,94%	21,27%	12,25%	13,97%

Sumber: data sekunder diolah

3. Menentukan Struktur Modal Optimal

Struktur modal optimal dapat dihitung dengan cara:

$$\text{Proporsi Hutang}(w_D) = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang} + \text{Modal Sendiri}}$$

$$\text{Proporsi Ekuitas}(w_E) = \frac{\text{Modal Sendiri}}{\text{Total Hutang} + \text{Modal Sendiri}}$$

Tabel 7 Ringkasan Proporsi Hutang (w_D)

No.	Kode Perusahaan	2003	2004	2005	2006
1.	ADMG	1,05801016	0,67716978	0,65998922	0,68607618
2.	ASII	0,54271131	0,56047346	0,54245497	0,58466647
3.	AUTO	0,34308103	0,382998	0,41485814	0,36396692
4.	BRAM	0,55044911	0,54142679	0,4641798	0,37886938
5.	GDYR	0,28594915	0,35093231	0,40435565	0,38170302
6.	GJTL	0,89155395	0,7343486	0,72859677	0,70653729
7.	HEXA	0,64618117	0,55493407	0,67764734	0,71302396
8.	IMAS	0,9176814	0,94896283	0,95135258	0,95433322
9.	INDS	0,73696316	0,79049678	0,85494894	0,85965903
10.	INTA	0,79927129	0,82535767	0,64462104	0,62664288
11.	NIPS	0,51411145	0,57533609	0,5617453	0,58494833
12.	PRAS	0,69051989	0,7148471	0,76911287	0,78624185
13.	SMSM	0,37150888	0,41651307	0,38017929	0,34695893
14.	SUGI	0,30165321	0,26910504	0,23601522	0,23827519
15.	TURI	0,68366347	0,70376005	0,75098227	0,76420956
16.	UNTR	0,75056885	0,53903854	0,61236253	0,58982226

Sumber: data sekunder diolah

Tabel 8 Ringkasan Proporsi Ekuitas (w_E)

No.	Kode Perusahaan	2003	2004	2005	2006
1.	ADMG	-0,0580102	0,32283022	0,34001078	0,31392382
2.	ASII	0,45728869	0,43952654	0,45754503	0,41533353
3.	AUTO	0,65691897	0,617002	0,58514186	0,63603308
4.	BRAM	0,44955089	0,45857321	0,5358202	0,62113062
5.	GDYR	0,71405085	0,64906769	0,59564435	0,61829698
6.	GJTL	0,10844605	0,2656514	0,27140323	0,29346271
7.	HEXA	0,35381883	0,44506593	0,32235266	0,28697604
8.	IMAS	0,0823186	0,05103717	0,04864742	0,04566678
9.	INDS	0,26303684	0,20950322	0,14505106	0,14034097
10.	INTA	0,20072871	0,17464233	0,35537896	0,37335712
11.	NIPS	0,48588855	0,42466391	0,4382547	0,41505167
12.	PRAS	0,30948011	0,2851529	0,23088713	0,21375815
13.	SMSM	0,62849112	0,58348693	0,61982071	0,65304107
14.	SUGI	0,69834679	0,73089496	0,76398478	0,76172481
15.	TURI	0,31633653	0,29623995	0,24901773	0,23579044
16.	UNTR	0,24943115	0,46096146	0,38763747	0,41017774

Sumber: data sekunder diolah

4. Menghitung Biaya Rata-rata Tertimbang/*Wighted Average Cost of Capital (WACC)*

Biaya rata-rata tertimbang (WACC) dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$WACC = (w_D \times k_D) + (w_E \times k_E)$$

Tabel di bawah ini merupakan ringkasan perhitungan biaya rata-rata tertimbang:

Tabel 9 Ringkasan Biaya Rata-rata Tertimbang (WACC)

No	Kode Perusahaan	2003	2004	2005	2006
1.	ADMG	-0,029539258	-0,015089564	0,044128415	0,037986856
2.	ASII	0,363072941	0,120076694	0,066693354	0,013789717
3.	AUTO	0,462545267	0,048317701	0,085503036	0,060711974
4.	BRAM	0,285979133	0,05441681	0,087148279	0,037302208
5.	GDYR	0,311756638	0,105875953	0,077201401	0,069155813
6.	GJTL	0,080201741	0,004545257	0,053008003	0,093882902
7.	HEXA	0,168198197	-0,026463253	0,052232792	0,021043761
8.	IMAS	0,063285235	-0,009211957	0,021005994	-0,001984708
9.	INDS	0,167672747	-0,020952406	0,043942279	0,017287922
10.	INTA	0,096727173	-0,001155404	0,076525429	0,072663454
11.	NIPS	0,308354896	0,167481528	0,083833827	0,0873304
12.	PRAS	0,213989356	0,021969057	0,044750845	0,047629908
13.	SMSM	0,301306175	0,070024378	0,098246435	0,30831158
14.	SUGI	0,321562106	0,247325123	0,124934846	0,119285262
15.	TURI	0,233611885	0,0238556	0,033066715	0,116185913
16.	UNTR	0,202928513	0,114550138	0,061118005	0,082113411

Sumber: data sekunder diolah

5. Menghitung *Net Oprating Profit After Taxes (NOPAT)*

Net operating after taxes (NOPAT) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Berikut ini merupakan ringkasan dari perhitungan NOPAT:

Tabel 10 Ringkasan *Net Operating Profit After Taxes* (NOPAT)

No	Kode Perusahaan	2003	2004	2005	2006
1.	ADMG	204914472	-113338435,3	6954258,1	-199682102,4
2.	ASII	5147803525	6381740791	6333204796	3937544502
3.	AUTO	232209208,7	259929498,4	351850458,7	287163951,1
4.	BRAM	105838508,5	61731163	138673145,1	29129357,4
5.	GDYR	14884656	24989449,1	-7505898,4	25397263,3
6.	GJTL	404109563	86008548,9	172365904,6	118406836,8
7.	HEXA	42514837,6	91415276	97766467	39426809
8.	IMAS	45738108,3	-29811297,6	47836791	-32865634,2
9.	INDS	4467946	-17279697,6	-10574605,2	2171838,5
10.	INTA	4903873,7	5440380,9	17998397,9	7065799
11.	NIPS	2385409,6	-4544154	3069039	8038457
12.	PRAS	9432273,2	11985765,3	4600006,7	-4922370,4
13.	SMSM	58013432	70361397,6	71397265,5	72966939,9
14.	SUGI	1296937,5	1395439,8	-15502891,8	344899,8
15.	TURI	82142372,4	152737650,9	142731930,6	22210712,8
16.	UNTR	352661528,7	1133249003	1062525211	941940511,2

Sumber: data sekunder diolah

6. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Berikut ini merupakan ringkasan dari perhitungan *Economic Value*

Added (EVA):

Tabel 11 Ringkasan *Economic Value Added* (EVA)

No.	Kode Perusahaan	2003	2004	2005	2006
1.	ADMG	389216312,7	-44708940,42	-188560612	-384733883,4
2.	ASII	-3842369738	2220004695	3535575592	3194634393
3.	AUTO	-608999666,2	150411244,4	112735404,3	109193477,6
4.	BRAM	-298600902,8	-22609614,07	4963806,486	-20934271,68
5.	GDYR	-107405626,3	-21684906,02	-41909907,79	-6058327,399
6.	GJTL	-578187325,5	57186365,2	-224100721,8	-564687505,2
7.	HEXA	-55799026,92	108248762,9	41902712,46	14087932,2
8.	IMAS	-122709910,4	-762966,4451	-37475818,71	-96242864,69
9.	INDS	-41386358,49	-10871469,32	-28559124,41	-6307610,634
10.	INTA	-58120263,5	6341642,236	-49928940	-53379077,22
11.	NIPS	-50396623,01	-35376412,2	-12878250,74	-11194142,33
12.	PRAS	-69492351,03	2358924,523	-20510318,94	-32094203,86
13.	SMSM	-113708489,8	29178940,51	12666627,37	-139986951,5
14.	SUGI	-19612638,44	-15475843,47	-18207638,21	-5652524,603
15.	TURI	-264783191	104959846,1	52681742,44	-309830850,1
16.	UNTR	-858902256,5	361997471,7	415185854,6	22180968,61

Sumber: data sekunder diolah

7. Pembahasan

Berdasarkan tabel sebelas diketahui bahwa selama periode pengamatan, sebesar 53,13% perusahaan yang memiliki EVA negatif. EVA negatif terjadi pada GT Petrochem Industries Tbk pada tahun 2004 hingga 2006. Pada Astra Otoparts Tbk, Branta Mulia Tbk, Hexindo Adiperkasa Tbk, dan United Tractor Tbk, EVA negatif terjadi pada tahun 2003. Pada Gajah Tunggal Tbk, Intaco Penta Tbk, Prima Alloy Steel Tbk, Selamat Sempurna Tbk dan Tunas Rindean Tbk, EVA negatif terjadi pada tahun 2003 dan 2006. Indospring Tbk, mengalami EVA negatif pada tahun 2003, 2005 hingga 2006. Pada Indomobil Sukses Internasional Tbk

mengalami EVA negatif pada tahun 2003, 2004, dan 2006. Astra Internasional Tbk dan Nipress Tbk mengalami EVA negatif pada tahun 2003 dan 2004, sedangkan Goodyear Tbk mengalami EVA negatif pada tahun 2003 hingga 2005. Terdapat pula perusahaan yang mengalami EVA negatif selama empat tahun berturut-turut, yaitu Sugi Samapersada Tbk. EVA negatif berarti pihak manajemen tidak mampu menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan.

Pada perusahaan yang memiliki nilai EVA negatif, terdapat perusahaan yang memiliki laba bersih setelah pajak (NOPAT) positif, tetapi perusahaan tersebut memiliki NOPAT yang lebih rendah daripada modal yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan memiliki EVA negatif. Perusahaan yang mengalami NOPAT positif dengan EVA negatif, yaitu GT Petrochem Industries Tbk pada tahun 2005. Astra Internasional Tbk, Goodyear Tbk, Nipress Tbk, dan Sugi Samapersada Tbk pada tahun 2003 dan 2004. Astra Otoparts Tbk, Branta Mulia Tbk, Hexindo Adiperkasa Tbk, Indomobil Sukses Internasional Tbk, Indospring Tbk, dan United Tractor Tbk pada tahun 2003. Gajah Tunggal Tbk, Intraco Penta Tbk, Prima Alloy Steel Tbk, Sugi Samapersada Tbk, dan Tunas Rindean Tbk, pada tahun 2003 dan 2006.

Terdapat pula perusahaan yang memiliki NOPAT negatif, sehingga menghasilkan EVA yang negatif. Pada tahun 2004 dan 2006 terjadi pada GT Petrochem Industries Tbk dan Indomobil Sukses Internasional Tbk. Pada tahun 2005 terjadi pada Goodyear Indonesia Tbk. Pada Indospring Tbk dan Sugi Samapersada Tbk terjadi pada tahun 2005 dan 2006.

EVA positif menunjukkan bahwa pihak manajemen mampu menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan melalui kegiatan operasionalnya. Selama periode pengamatan terdapat 46,88% perusahaan yang memiliki EVA positif. Perusahaan yang memiliki EVA positif pada tahun 2003 adalah GT Petrochem Industries Tbk. Pada tahun 2005, perusahaan yang memiliki EVA positif adalah Indomobil Sukses Internasional Tbk. Pada tahun 2004 hingga 2006, perusahaan yang mengalami EVA positif adalah Astra Otoparts Tbk, Branta Mulia Tbk, Hexindo Adiperkasa Tbk, dan United Tractor Tbk. Pada tahun 2004 dan 2005, EVA positif terjadi pada Gajah Tunggal Tbk, Intraco Penta Tbk, Prima Alloy Steel Tbk, Sugi Samapersada Tbk, dan Tunas Rindean. Astra Internasional Tbk dan Nipress Tbk memiliki EVA positif pada tahun 2005 dan 2006. Indospring Tbk memiliki EVA positif pada tahun 2004, sedangkan Goodyear Tbk pada tahun 2006. Sebagian besar dari perusahaan yang mengalami EVA positif memiliki laba bersih setelah pajak (NOPAT) yang positif pula.

C. Perhitungan *Market Value Added* (MVA)

1. Menghitung *Market Value Added* (MVA)

Market Value Added (MVA) dihitung dengan menggunakan rumus:

$$MVA = (\text{Market value of equity} - \text{book value of equity}) \times \text{Outstanding shares}$$

Berikut ini merupakan ringkasan hasil dari perhitungan *Market*

Value Added (MVA):

Tabel 12 Ringkasan *Market Value Added* (MVA)

No.	Kode Perusahaan	2003	2004	2005	2006
1.	ADMG	478274523,8	-1014178362	-294346615	-479677628,8
2.	ASII	9310119155	23631532479	20869635268	41182193361
3.	AUTO	-22555329,89	78097039,38	521944575,4	390178570,2
4.	BRAM	-206520618,6	-348542713,6	-400246217,3	16363636,36
5.	GDYR	-113583333,3	66116609,39	51842975,21	-10452048,73
6.	GJTL	415968818,5	373618604,7	-246470029,3	-274560000
7.	HEXA	-51331517,51	459888943,9	462817489,4	409987730,1
8.	IMAS	777834380,3	736389371,3	831307076	544243771,4
9.	INDS	-45494372,99	-50965774,98	-48030821,92	-50297619,05
10.	INTA	-77084096,39	-43837969,92	-517944415,9	-95799190,67
11.	NIPS	-63426829,27	-56446927,37	-57152173,91	-64267576,79
12.	PRAS	-78272581,26	-31000291,97	-53127042,25	-81942385,32
13.	SMSM	-14440421,73	34859004,63	-17856696	52454192,62
14.	SUGI	111290246,5	178996969,1	63192045,84	3595888,889
15.	TURI	-56045454,55	350890734,3	286588004,8	314086363,6
16.	UNTR	476013961	3377068413	6367730039	14073218984

Sumber: data sekunder diolah

2. Pembahasan

Berdasarkan tabel 12 diketahui bahwa sebesar 48,44% perusahaan memiliki MVA negatif pada periode pengamatan. MVA negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal. MVA negatif terjadi pada GT Petrochem Industries Tbk pada tahun 2004 hingga 2006. Astra Otoparts Tbk, Hexindo Adiperkasa Tbk, Sugi Samapersada Tbk, dan Tunas Rindean Tbk mengalami MVA negatif pada tahun 2003. Branta Mulia Tbk mengalami MVA negatif pada tahun 2003 hingga 2005. Goodyear Indonesia Tbk mengalami MVA negatif pada tahun 2003 dan

2006. Gajah Tunggal Tbk mengalami MVA negatif pada tahun 2005 dan 2006. Indospring Tbk, Intraco Penta Tbk, Nipress Tbk, dan Prima Alloy Steel Tbk mengalami MVA negatif dari tahun 2003 hingga 2006. Selamat Sempurna Tbk mengalami MVA negatif pada tahun 2003 dan 2005.

MVA positif berarti bahwa perusahaan telah meningkatkan kekayaan atau modal investor. Pada periode pengamatan, sebesar 51,56% dari keseluruhan perusahaan mengalami MVA positif. Astra Internasional Tbk, Indomobil Sukses Internasional Tbk, Sugi Samapersada Tbk, dan United Tractor Tbk mengalami MVA positif tahun 2003 hingga 2006. MVA positif terjadi pada GT Petrochem Industries Tbk pada tahun 2003. Astra Otoparts Tbk, Hexindo Adiperkasa Tbk, dan Tunas Rindean Tbk mengalami MVA positif pada tahun 2004 hingga 2006. Branta Mulia Tbk mengalami MVA positif pada tahun 2006. Goodyear Indonesia Tbk mengalami MVA positif pada tahun 2004 dan 2005. Gajah Tunggal Tbk mengalami MVA positif pada tahun 2003 dan 2004. Selamat Sempurna Tbk mengalami MVA negatif pada tahun 2004 dan 2006.

D. Pengujian Hipotesis

Langkah-langkah untuk menguji hipotesis korelasi antara EVA dan MVA adalah:

1. Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, normalitas data diuji dengan menggunakan uji normalitas Kolmogorov-Smirnov. Dari Tabel 13 diketahui bahwa data tidak terdistribusi secara normal. Hal ini dapat dilihat pada nilai *Asymp Sig (2-tailed) < 0,05*. Berdasarkan hasil tersebut, maka penulis menggunakan statistik nonparametrik pada pengolahan data skripsi ini, yaitu dengan menggunakan korelasi *Rank Spearman*.

Tabel 13 Hasil Uji Normalitas

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test							
		EVA03	MVA03	EVA04	MVA04	EVA05	MVA05	EVA06	MVA06
N		16	16	16	16	16	16	16	16
Normal Parameters ^a	Mean	-	6.775467E8	1.805749E8	1.733905E9	2.220988E8	1.738743E9	1.068122E8	3.495583E9
	Std. Deviation	4.101421E8	9.6199370E	2.3188962E	5.5328486E	5.9102735E	8.9420421E	5.3514429E	8.4190494E
Most Extreme Differences	Absolute	8	9	8	9	8	9	8	10
	Positive	.296	.420	.397	.442	.424	.442	.436	.484
	Negative	.247	.420	.397	.442	.424	.442	.436	.484
Kolmogorov-Smirnov Z		-296	-352	-342	-321	-309	-337	-217	-354
Asymp. Sig. (2-tailed)		1.185	1.681	1.587	1.768	1.695	1.769	1.745	1.937
		.121	.007	.013	.004	.006	.004	.005	.001

a. Test distribution is Normal.

Sumber: data diolah

2. Analisis Rank Spearman

a. Merumuskan Hipotesis

$H_o : \rho = 0$ (EVA tidak berkorelasi dengan MVA)

$H_a : \rho \neq 0$ (EVA berkorelasi dengan MVA)

b. Penentuan Tingkat Kepercayaan

Tingkat kepercayaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 95 % dengan taraf kesalahan (α) sebesar 5%.

c. Penentuan Kriteria Pengujian

Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_o tidak ditolak

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_o ditolak dan H_a diterima.

d. Penghitungan nilai koefisien korelasi EVA dan MVA

$$\rho = 1 - \frac{6 \sum b_i^2}{n(n^2 - 1)}$$

Penghitungan koefisien korelasi dibantu dengan program komputer SPSS 16. Hasil perhitungan koefisien korelasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

1) Perhitungan Koefisien Korelasi Tahun 2003

Tabel 14 Koefisien Korelasi EVA dan MVA Tahun 2003

			Correlations	
			EVA03	MVA03
Spearman's rho	EVA03	Correlation Coefficient	1.000	-.268
		Sig. (2-tailed)	.	.316
		N	16	16
	MVA03	Correlation Coefficient	-.268	1.000
		Sig. (2-tailed)	.316	.
		N	16	16

Sumber: data sekunder diolah

a) Penghitungan Uji t

$$r = -0,238$$

$$\begin{aligned}
 t_{\text{hitung}} &= \frac{-0,268\sqrt{16-2}}{\sqrt{(1-(-0,268)^2)}} \\
 &= \frac{-0,268\sqrt{14}}{\sqrt{0,9634}} \\
 &= -1,0216
 \end{aligned}$$

c) Pengambilan Kesimpulan

Berdasarkan hasil penghitungan uji t, didapat $t_{(0,05, 16)}$ adalah 1,746 dan t_{hitung} adalah $-1,0216$. Hal ini berarti $t_{\text{hitung}} (-1,0216) \leq t_{\text{tabel}} (1,746)$. Didapatkan kesimpulan bahwa H_0 tidak ditolak, yang berarti tidak terdapat korelasi

yang searah (negatif) antara variabel EVA dan MVA pada tahun 2003.

2) Perhitungan Koefisien Korelasi Tahun 2004

Tabel 15 Koefisien Korelasi EVA dan MVA Tahun 2004

Correlations			EVA04	MVA04
Spearman's rho	EVA04	Correlation Coefficient	1.000	.776
		Sig. (2-tailed)	.	.000
		N	16	16
	MVA04	Correlation Coefficient	.776	1.000
		Sig. (2-tailed)	.000	.
		N	16	16

Sumber: data sekunder diolah

a) Penghitungan Uji t

$$r = 0,776$$

$$t_{hitung} = \frac{0,776\sqrt{16-2}}{\sqrt{1-(0,776)^2}}$$

$$= \frac{0,776\sqrt{14}}{\sqrt{0,6307}}$$

$$= 3,656$$

b) Pengambilan Kesimpulan

Berdasarkan hasil penghitungan uji t, didapat $t_{(0,05, 16)}$ adalah 2,120 dan t_{hitung} adalah 3,656 Hal ini berarti t_{hitung} ($3,656$) $\leq t_{tabel}$ ($2,120$). Didapatkan kesimpulan bahwa maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti tidak terdapat

korelasi yang searah (negatif) antara variabel EVA dan MVA tahun 2004.

3) Perhitungan Koefisien Korelasi Tahun 2005

Tabel 16 Koefisien Korelasi EVA dan MVA Tahun 2005

Correlations			EVA05	MVA05
Spearman's rho	EVA05	Correlation Coefficient	1.000	.676
		Sig. (2-tailed)	.	.004
		N	16	16
	MVA05	Correlation Coefficient	.676	1.000
		Sig. (2-tailed)	.004	.
		N	16	16

Sumber: data sekunder diolah

a) Perhitungan Uji t

$$r = 0,676$$

$$t_{hitung} = \frac{0,676\sqrt{16-2}}{\sqrt{1-(0,676)^2}}$$

$$= \frac{0,676\sqrt{14}}{\sqrt{0,7369}}$$

$$= 2,946$$

b) Pengambilan Keputusan

Berdasarkan hasil penghitungan uji t, didapat $t_{(0,05, 17)}$ adalah 2,120 dan t_{hitung} adalah 2,946. Hal ini berarti $t_{hitung} (2,946) > t_{tabel} (2,120)$. Didapatkan kesimpulan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti tidak

terdapat korelasi yang searah (positif) antara variabel EVA dan MVA tahun 2005.

4) Perhitungan Koefisien Korelasi Tahun 2006

Tabel 17 Koefisien Korelasi EVA dan MVA Tahun 2006

Correlations			EVA06	MVA06
Spearman's rho	EVA06	Correlation Coefficient	1.000	.594
		Sig. (2-tailed)	.	.015
		N	16	16
	MVA06	Correlation Coefficient	.594	1.000
		Sig. (2-tailed)	.015	.
		N	16	16

Sumber: data sekunder diolah

a) Perhitungan Uji t

$$r = 0,594$$

$$t_{\text{hitung}} = \frac{0,594\sqrt{16-2}}{\sqrt{(1-(0,594)^2)}}$$

$$= \frac{0,594\sqrt{14}}{\sqrt{0,8045}}$$

$$= 2,478$$

b) Pengambilan Kesimpulan

Berdasarkan hasil penghitungan uji t, didapat $t_{(0,05, 16)}$ adalah 2,120 dan t_{hitung} adalah 2,478. Hal ini berarti

$t_{hitung} (2,478) > t_{tabel} (2,120)$. Didapatkan kesimpulan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti terdapat korelasi yang searah (positif) antara variabel EVA dan MVA tahun 2006.

3. Pembahasan

Berdasarkan tabel 14, dapat disimpulkan bahwa H_0 tidak ditolak, yang berarti tidak terdapat korelasi yang searah (negatif) antara variabel EVA dan MVA pada tahun 2003 yang berarti perubahan yang terjadi pada EVA, baik naik maupun turunnya EVA tidak berkorelasi dengan perubahan yang terjadi pada MVA. Dibandingkan dengan penelitian terdahulu, hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Mike Rousana (1997) dan Sartono (1999) bahwa EVA independen terhadap MVA dan tidak terdapat hubungan antara EVA dengan MVA. Menurut Adiningsih (2005: 15), ada beberapa hal yang menyebabkan hubungan EVA dan MVA tidak signifikan antara lain, pertama digunakannya ukuran kinerja lain, kedua jumlah sampel kecil karena pengambilan sampel didasarkan pada perusahaan yang termasuk dalam 50 saham terbesar dalam kapitalisasi pasar. Alasan ketiga, yaitu pengaruh lingkungan eksternal.

Berdasarkan tabel 15, 16 dan 17, dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti terdapat korelasi yang searah (positif) antara variabel EVA dan MVA tahun 2004-2006. Hal ini menunjukkan pula bahwa perubahan yang terjadi pada EVA, baik naik

maupun turunnya EVA berkorelasi dengan perubahan yang terjadi pada MVA. Dibandingkan dengan hasil penelitian terdahulu, hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Adiningsih (2005) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan EVA dan MVA pada tingkat signifikansi 0,10.

Bila hasil penelitian terdahulu dibandingkan dengan skripsi ini, ternyata hasil penelitian ini sebagian besar menyatakan terdapat korelasi antara EVA dan MVA. Hasil penelitian ini sebagian besar konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Adiningsih (2005).

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

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

1. Berdasarkan hasil penelitian terhadap 16 perusahaan otomotif yang *listing* di BEI pada periode 2003 hingga 2006, didapatkan sebesar 53,13% dari keseluruhan sampel perusahaan mengalami EVA negatif. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Sebesar 46,87% dari keseluruhan sampel perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, hal ini ditunjukkan melalui hasil EVA yang positif.
2. Berdasarkan hasil penelitian terhadap 16 perusahaan otomotif yang *listing* di BEI pada periode 2003 hingga 2006, didapatkan sebesar 51,56% dari keseluruhan sampel perusahaan mengalami MVA positif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Sebesar 48,44% dari keseluruhan sampel perusahaan mengalami MVA negatif. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan kurang baik.
3. Berdasarkan hasil penghitungan koefisien korelasi antara EVA dan MVA diperoleh hasil bahwa dalam sebagian besar penelitian ini,

terdapat korelasi antara EVA dan MVA dengan tingkat korelasi yang sedang hingga kuat pada tahun 2004-2006. Tetapi, pada tahun 2003 tidak terdapat korelasi antara EVA dan MVA.

B. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa keterbatasan, antara lain:

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian berjumlah 16 perusahaan yang terdapat dalam satu bidang saja, yaitu perusahaan yang bergerak dalam bidang otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian ini hanya berlaku pada perusahaan yang bergerak dibidang otomotif saja.
2. Variabel yang digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan hanya EVA dan MVA saja.

C. Saran

Saran untuk penelitian berikutnya:

1. Sampel penelitian tidak hanya satu bidang usaha saja yang terdapat di Bursa Efek Indonesia sehingga, dapat menganalisis keseluruhan bidang yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.
2. Variabel yang digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan tidak hanya EVA dan MVA saja, tetapi dapat ditambah variable lainnya untuk melengkapi penelitian mengenai kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiningsih, Sri Isworo dan Sumarni. 2005. Hubungan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Telaah Bisnis*. Vol. 6, No. 1. hal 1-18
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan. Buku 1*. Edisi 8. Jakarta: Erlangga
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2004. *Fundamentals of Financial Management Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku 1*. Edisi 10. Jakarta: Penerbit Salemba Empat
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta
- Mirza, Teuku. 1997. *EVA Sebagai Alat Penilai*. Usahawan No. 04 Th XXVI, April.
- Mulyadi. 2001. *Akuntansi Manajemen: Konsep, Manfaat & Rekayasa*. Edisi 3. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Pradhono dan Yulius Jogi Christiawa. 2004. Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi Terhadap Return yang Diterima Oleh Pemegang Saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.6, No. 2. hal 140-166.
- Prastowo, Dwi dan Rifka Juliaty. 2005. Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi. Edisi Kedua. Yogyakarta: Akademi Manajemen Perusahaan YKPN

- Resmi, Siti. 2002. Economic Value Added (EVA) Sebagai Pengukur Kinerja perusahaan Sebuah Harapan dan Kenyataan. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Vol. Agustus. hal.23-31.
- Rohmah, Sholikhah Nur dan Rina Trisnawati. 2003. Perbandingan Economic Value Added dan Profitabilitas Perusahaan-perusahaan Rokok di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 2, No.1, April. Hal 1-14.
- Sartono, Agus dan Setiawan Kusdhianto. 1999. Adakah Pengaruh EVA Terhadap Nilai Perusahaan dan Kemakmuran Pemegang Saham Pada Perusahaan Publik. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 14, No. 4. hal 124-136.
- Schermerhorn, John R. 2003. *Manajemen. Buku 1*. Yogyakarta: Penerbit ANDI Yogyakarta
- Suharyadi dan Purwanto S.K. 2004. *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern. Buku 2*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat
- Supramono, Cardianasari. 2004. Pengukuran Kinerja Industri Tekstil dan Produk Tekstil (TPT), Indonesia melalui Pendekatan Economic Value Added. *Kritis, Jurnal Studi Pembangunan Interdisiplin*. Vol. XVI, No. 1. hal 24-38.
- Utama, Siddharta. 1997. *Economic Value Added: Pengukur dan Penciptaan Nilai Perusahaan*. Usahawan. No. 04 Th. XXVI, April. hal 10 - 13
- Utomo, Lisa Linawati. 1999. Economic Value Added Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 1, No. 1. hal 25-42
- Widayanto, Gatot. 1993. *EVA/NITAMI: Suatu Terobosan Baru Dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan*. Usahawan. No. 13 Th. XXII, Desember. hal 50-54
- Young, S. David dan Stephen F. O'Byrne. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai Panduan Praktis Untuk Implementasi*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat

LAMPIRAN

Perhitungan Biaya Hutang (Kd) Tahun 2003
(dalam ribuan Rupiah)

No.	Kode	Hutang Jangka Pendek [a]	Hutang jangka panjang [b]	Total hutang [c]=[a]+[b]	Beban bunga [d]	Ki [e]=[d]/[c]	T [f]	(1-T) [g]	Kd [h]=[e] x [g]
1.	ADMG	914,651,000	5,686,504,000	6,601,155,000	41,954,000	0.0063556	22.30%	77.70%	0.0049383
2.	ASII	7,732,824,000	6,165,477,000	13,898,301,000	656,056,000	0.047204	26.87%	73.13%	0.0345203
3.	AUTO	540,973,000	82,972,000	623,945,000	8,546,000	0.0136967	21.53%	78.47%	0.0107478
4.	BRAM	282,218,000	496,242,000	778,460,000	25,807,000	0.0331514	9.49%	90.51%	0.0300053
5.	GDYR	88,059,000	22,907,000	110,966,000	618,000	0.0055693	36.49%	63.51%	0.003537
6.	GJTL	1,969,588,000	8,950,023,000	10,919,611,000	66,339,000	0.0060752	33.96%	66.04%	0.0040121
7.	HEXA	371,772,000	5,928,000	377,700,000	6,596,000	0.0174636	32.34%	67.66%	0.0118159
8.	IMAS	1,033,044,000	1,413,847,000	2,446,891,000	66,886,000	0.0273351	42.68%	57.32%	0.0156685
9.	INDS	52,022,000	149,519,000	201,541,000	5,992,000	0.0297309	33.71%	66.29%	0.0197086
10.	INTA	335,760,000	185,018,000	520,778,000	19,410,000	0.0372712	51.33%	48.67%	0.0181399
11.	NIPS	40,618,000	47,384,000	88,002,000	8,490,000	0.0964751	40.32%	59.68%	0.0575763
12.	PRAS	146,813,000	107,868,000	254,681,000	12,119,000	0.047585	26.87%	73.13%	0.0347989
13.	SMSM	89,029,000	122,192,000	211,221,000	17,670,000	0.0836565	29.40%	70.60%	0.0590615
14.	SUGI	19,417,000	198,000	19,615,000	517,000	0.0263574	30.83%	69.17%	0.0182314
15.	TURI	329,476,000	687,336,000	1,016,812,000	3,844,000	0.0037804	31.58%	68.42%	0.0025866
16.	UNTR	3,811,679,000	669,515,000	4,481,194,000	193,801,000	0.0432476	43.01%	56.99%	0.0246468

Sumber: IDX Statistics

Perhitungan Biaya Hutang (Kd) Tahun 2004
(dalam ribuan Rupiah)

No.	Kode	Hutang Jangka Pendek [a]	Hutang jangka panjang [b]	Total hutang [c]=[a]+[b]	Beban bunga [d]	Ki [e]=[d]/[c]	T [f]	(1-T) [g]	Kd [h]=[e] x [g]
1.	ADMG	1,053,877,000	2,025,988,000	3,079,865,000	26,015,000	0.0084468	174.17%	-74.17%	-0.006265
2.	ASII	13,235,465,000	6,189,975,000	19,425,440,000	500,692,000	0.0257751	20.30%	79.70%	0.0205427
3.	AUTO	766,124,000	101,990,000	868,114,000	10,997,000	0.0126677	21.02%	78.98%	0.0100049
4.	BRAM	327,977,000	511,182,000	839,159,000	44,618,000	0.0531699	32.14%	67.86%	0.0360811
5.	GDYR	109,884,000	44,821,000	154,705,000	591,000	0.0038202	36.09%	63.91%	0.0024415
6.	GJTL	1,297,817,000	3,358,802,000	4,656,619,000	44,992,000	0.0096619	67.39%	32.61%	0.0031508
7.	HEXA	290,614,000	62,384,000	352,998,000	4,067,000	0.0115213	30.80%	69.20%	0.0079727
8.	IMAS	1,375,013,000	1,679,539,000	3,054,552,000	65,876,000	0.0215665	255.07%	-155.07%	-0.033443
9.	INDS	118,699,000	158,959,000	277,658,000	6,061,000	0.021829	5%	95.10%	0.0207594
10.	INTA	312,438,000	331,374,000	643,812,000	20,144,000	0.0312886	45.03%	54.97%	0.0171994
11.	NIPS	64,979,000	43,809,000	108,788,000	7,259,000	0.0667261	23%	77.45%	0.0516794
12.	PRAS	220,941,000	92,305,000	313,246,000	8,621,000	0.0275215	31.67%	68.33%	0.0188054
13.	SMSM	216,137,000	27,581,000	243,718,000	17,794,000	0.0730106	28.24%	71.76%	0.0523924
14.	SUGI	18,048,000	560,000	18,608,000	1,513,000	0.0813091	32.62%	67.38%	0.0547861
15.	TURI	964,714,000	620,158,000	1,584,872,000	2,432,000	0.0015345	31.01%	68.99%	0.0010587
16.	UNTR	2,046,390,000	1,582,888,000	3,629,278,000	143,915,000	0.0396539	22.79%	77.21%	0.0306168

Sumber: IDX Statistics

Perhitungan Biaya Hutang (Kd) Tahun 2005
(dalam ribuan Rupiah)

No.	Kode	Hutang Jangka Pendek [a]	Hutang jangka panjang [b]	Total hutang [c]=[a]+[b]	Beban bunga [d]	Ki [e]=[d]/[c]	T [f]	(1-T) [g]=1-[f]	Kd [h]=[e] x [g]
1.	ADMG	400,618,000	2,523,523,000	2,924,141,000	35,755,000	0.0122275	77.31%	22.69%	0.0027744
2.	ASII	21,917,215,000	15,018,298,000	36,935,513,000	423,236,000	0.0114588	22.82%	77.18%	0.0088439
3.	AUTO	800,830,000	359,349,000	1,160,179,000	23,387,000	0.0201581	17.97%	82.03%	0.0165357
4.	BRAM	336,923,000	375,257,000	712,180,000	50,081,000	0.0703207	30.49%	69.51%	0.0488799
5.	GDYR	139,391,000	43,419,000	182,810,000	455,000	0.0024889	7%	92.88%	0.0023117
6.	GJTL	1,090,747,000	4,358,700,000	5,449,447,000	175,101,000	0.0321319	11.07%	88.93%	0.0285749
7.	HEXA	635,092,000	89,662,000	724,754,000	7,212,000	0.009951	30.99%	69.01%	0.0068672
8.	IMAS	2,178,706,000	2,015,390,000	4,194,096,000	85,213,000	0.0203174	28.90%	71.10%	0.0144457
9.	INDS	230,694,000	162,226,000	392,920,000	8,882,000	0.0226051	26%	73.57%	0.0166306
10.	INTA	388,923,000	169,647,000	558,570,000	35,278,000	0.0631577	33.71%	66.29%	0.0418672
11.	NIPS	73,701,000	33,157,000	106,858,000	9,243,000	0.086498	35.70%	64.30%	0.0556182
12.	PRAS	331,983,000	99,577,000	431,560,000	9,815,000	0.0227431	34.37%	65.63%	0.0149263
13.	SMSM	196,960,000	29,204,000	226,164,000	15,895,000	0.0702809	30.05%	69.95%	0.0491615
14.	SUGI	10,167,000	1,558,000	11,725,000	850,000	0.0724947	29%	70.82%	0.0513407
15.	TURI	1,460,933,000	872,511,000	2,333,444,000	4,707,000	0.0020172	33.58%	66.42%	0.0013398
16.	UNTR	3,605,967,000	2,879,951,000	6,485,918,000	212,744,000	0.0328009	32.13%	67.87%	0.022262

Sumber: IDX Statistics

Perhitungan Biaya Hutang (Kd) Tahun 2006
(dalam ribuan Rupiah)

No.	Kode	Hutang Jangka Pendek [a]	Hutang jangka panjang [b]	Total hutang [c]=[a]+[b]	Beban bunga [d]	Ki [e]=[d]/[c]	T [f]	(1-T) [g]=1-[f]	Kd [h]=[e] x [g]
1.	ADMG	451,112,000	2,283,412,000	2,734,524,000	24,572,000	0.0089858	14%	85.58%	0.0076901
2.	ASII	20,070,497,000	11,427,947,000	31,498,444,000	760,726,000	0.0241512	23.52%	76.48%	0.0184709
3.	AUTO	737,514,000	329,415,000	1,066,929,000	37,812,000	0.03544	25.77%	74.23%	0.0263071
4.	BRAM	212,990,000	295,494,000	508,484,000	39,716,000	0.0781067	26.63%	73.37%	0.0573069
5.	GDYR	139,029,000	34,589,000	173,618,000	385,000	0.0022175	30.69%	69.31%	0.001537
6.	GJTL	1,247,198,000	3,893,585,000	5,140,783,000	379,490,000	0.0738195	49.24%	50.76%	0.0374708
7.	HEXA	699,476,000	159,079,000	858,555,000	39,470,000	0.0459726	31.95%	68.05%	0.0312843
8.	IMAS	2,451,673,000	1,567,279,000	4,018,952,000	122,807,000	0.030557	69%	31.42%	0.009601
9.	INDS	241,924,000	179,725,000	421,649,000	16,451,000	0.0390159	50.13%	49.87%	0.0194572
10.	INTA	208,189,000	313,082,000	521,271,000	28,734,000	0.055123	42.15%	57.85%	0.0318886
11.	NIPS	92,729,000	36,094,000	128,823,000	13,215,000	0.1025826	35.46%	64.54%	0.0662068
12.	PRAS	405,159,000	61,209,000	466,368,000	11,670,000	0.0250232	28%	71.88%	0.0179866
13.	SMSM	207,571,000	31,035,000	238,606,000	11,276,000	0.0472578	30.73%	69.27%	0.0327355
14.	SUGI	10,569,000	1,411,000	11,980,000	824,000	0.0687813	47.02%	52.98%	0.0364403
15.	TURI	1,349,190,000	834,804,000	2,183,994,000	10,173,000	0.004658	20.84%	79.16%	0.0036873
16.	UNTR	4,028,416,000	2,578,235,000	6,606,651,000	398,847,000	0.0603705	30.32%	69.68%	0.0420662

Sumber: IDX Statistics

Data Harga Saham dan IHSG Bulanan

Tanggal	ADMG	ASII	AUTO	BRAM	GDYR	GJTL	HEXA	IMAS	INDS	INTA	NIPS	PRAS	SMSM	SUGI	TURI	UNTR	IHSG
12/27/2002	110	3150	1400	450	4350	230	395	650	650	240	800	235	1450	285	285	305	424.945
1/31/2003	95	2100	1175	355	4350	215	350	650	600	225	600	235	1450	285	250	270	388.443
2/28/2003	95	2350	1225	440	4000	210	425	750	600	325	775	225	1450	175	255	290	399.22
3/31/2003	190	2500	1250	550	4100	215	420	800	700	315	900	210	1500	175	260	285	398.004
4/30/2003	300	3025	1500	550	3750	300	550	725	750	305	1100	225	1600	245	290	405	450.861
5/29/2003	220	3600	1575	550	4000	310	600	800	675	305	1150	215	1725	385	295	525	494.776
6/30/2003	180	3575	1300	575	4000	380	625	875	600	260	1150	250	1725	380	290	475	505.499
7/31/2003	275	3800	1350	500	4000	465	525	875	550	265	825	230	305	500	320	550	507.985
8/29/2003	350	3800	1450	625	3800	525	700	775	550	325	825	270	300	440	260	495	529.675
9/30/2003	445	4525	1575	900	4000	650	725	950	550	300	825	300	270	625	285	675	597.652
10/31/2003	390	4350	1575	950	3475	525	825	950	700	310	925	300	260	550	330	800	625.546
11/21/2003	330	4475	1500	950	3650	495	850	1000	700	285	750	300	260	420	305	900	617.084
12/30/2003	375	5000	1550	950	3750	550	925	1000	700	310	975	300	265	380	300	1250	691.895
1/30/2004	370	5200	1575	925	4100	600	1400	1350	775	300	1300	340	280	440	355	1250	752.932
2/26/2004	380	5550	1575	950	4025	575	1450	1325	725	300	1300	340	260	460	345	1475	776.016
3/31/2004	350	5350	1325	800	4000	575	1500	1000	625	295	1300	320	275	450	325	1375	735.677
4/30/2004	385	5700	1425	900	4100	575	1375	1250	700	280	1550	350	300	450	345	1650	783.413
5/31/2004	385	5800	1275	900	3500	525	1400	1250	700	270	1550	330	235	465	330	1100	732.516
6/29/2004	340	5600	1200	600	4000	485	1375	1250	700	260	1550	325	305	420	315	1125	722.293
7/30/2004	315	5550	1250	725	4050	525	1475	1250	700	265	1100	375	245	410	365	1225	756.938
8/31/2004	310	6350	1525	725	4300	525	1625	1000	700	280	1025	385	250	415	420	1375	754.704
9/30/2004	325	6850	1600	850	4725	525	1650	1000	700	295	1000	550	295	445	435	1450	820.134
10/29/2004	325	7850	1700	750	6500	550	2125	1025	700	300	1100	850	325	455	485	1850	860.487
11/30/2004	390	9000	1950	800	9000	725	2975	900	575	575	1100	1125	305	490	600	2000	977.767
12/30/2004	345	9600	1925	800	8600	650	3075	900	600	525	1200	800	290	550	675	2275	1000.233

Sumber: IDX Statistics

Data Harga Saham dan IHSG Bulanan (Lanjutan)

Tanggal	ADMG	ASII	AUTO	BRAM	GDYR	GJTL	HEXA	IMAS	INDS	INTA	NIPS	PRAS	SMSM	SUGI	TURI	UNTR	IHSG
1/31/2005	350	9900	2100	790	9000	700	3900	810	750	570	1200	770	300	520	870	2800	1045.435
2/28/2005	350	10800	2600	780	9000	850	4300	890	670	530	1100	790	315	590	810	3025	1073.828
3/31/2005	470	10500	2650	800	8050	860	4050	700	670	500	1100	760	325	560	900	2875	1080.165
4/29/2005	450	10550	2300	800	7850	680	4000	710	800	480	1150	780	300	540	820	2950	1029.613
5/31/2005	505	11700	2750	1000	8700	740	4050	890	800	530	1150	850	300	510	830	3275	1088.169
6/30/2005	480	12700	3100	1050	9000	790	4800	930	700	500	1100	870	300	500	820	3725	1122.376
7/29/2005	465	13200	3225	1100	8800	740	5400	870	700	620	1100	830	325	500	870	4450	1182.301
8/31/2005	310	10150	3325	1100	8100	540	6200	750	700	670	1340	770	325	520	750	3875	1050.09
9/30/2005	330	9750	3150	1250	7850	560	1140	740	500	630	1340	145	310	520	690	3875	1079.275
10/31/2005	310	9300	3225	1050	8050	530	1080	730	500	630	1340	120	335	520	670	3700	1066.224
11/30/2005	305	9100	2950	1050	8050	510	1010	720	500	600	1340	140	330	520	640	3600	1096.641
12/29/2005	320	10200	2800	940	8000	560	960	1030	500	580	1300	135	305	250	690	3675	1162.635
1/30/2006	330	10400	2750	1200	8400	630	960	1030	500	600	1200	135	330	250	680	3825	1232.321
2/28/2006	325	9800	2850	1310	8300	630	930	1000	500	580	1200	135	310	250	640	3975	1230.664
3/29/2006	315	11250	2900	1250	8500	650	990	950	400	610	1400	125	310	250	640	4500	1322.974
4/28/2006	305	11950	3000	1200	8300	700	1120	750	400	630	1500	125	310	250	740	5450	1464.406
5/31/2006	215	9800	2900	1200	8300	540	850	660	400	530	1400	100	300	250	700	5400	1329.996
6/30/2006	185	9750	2800	1200	7000	520	770	660	510	530	1400	95	300	120	690	5400	1310.263
7/31/2006	190	9600	2725	1250	8000	540	790	660	510	520	1400	85	305	120	630	5600	1351.649
8/31/2006	220	11100	2650	1250	8500	530	760	700	510	500	1210	95	305	120	630	5750	1431.262
9/29/2006	230	12450	2750	1250	8100	600	830	700	510	510	1500	95	315	120	650	6050	1534.615
10/31/2006	240	13400	2675	1300	7500	600	840	700	510	490	1500	95	340	120	660	6550	1582.626
11/30/2006	210	15950	2600	1520	6300	560	820	700	500	490	1200	75	355	120	730	6450	1718.961
12/28/2006	200	15700	2925	1900	6600	580	900	700	500	480	1360	90	350	120	710	6550	1805.523

Sumber: IDX Statistics

Tingkat Keuntungan Indeks Pasar (Rm) dan Tingkat Keuntungan Saham (Ri)

Tanggal	Tingkat Keuntungan Saham (Ri)																Rm
	ADMG	ASII	AUTO	BRAM	GDYR	GJTL	HEXA	IMAS	INDS	INTA	NIPS	PRAS	SMSM	SUGI	TURI	UNTR	
12/27/2002	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1/31/2003	-0.136363636	-0.333333333	-0.160714286	-0.211111111	0	-0.065217	-0.1139241	0	-0.0769231	-0.0625	-0.25	0	0	-0.12281	-0.11475	-0.0859	
2/28/2003	0	0.119047619	0.042553191	0.23943662	-0.08045977	-0.023256	0.21428571	0.153846154	0	0.44444444	0.2916667	-0.04255319	0	-0.38596	0.02	0.074074	0.027744
3/31/2003	1	0.063829787	0.020408163	0.25	0.025	0.0238095	-0.0117647	0.066666667	0.1666667	-0.0307692	0.1612903	-0.06666667	0.034483	0	0.019608	-0.01724	-0.00305
4/30/2003	0.578947368	0.21	0.2	0	-0.08536585	0.3953488	0.30952381	-0.09375	0.0714286	-0.031746	0.2222222	0.071428571	0.066667	0.4	0.115385	0.421053	0.132805
5/29/2003	-0.266666667	0.190082645	0.05	0	0.066666667	0.0333333	0.09090909	0.103448276	-0.1	0	0.0454545	-0.04444444	0.078125	0.571429	0.017241	0.296296	0.097403
6/30/2003	-0.181818182	-0.00694444	-0.174603175	0.04545455	0	0.2258065	0.04166667	0.09375	-0.1111111	-0.147541	0	0.162790698	0	-0.01299	-0.01695	-0.09524	0.021672
7/31/2003	0.527777778	0.062937063	0.038461538	-0.1304348	0	0.2236842	-0.16	0	-0.0833333	0.01923077	-0.282609	-0.08	-0.82319	0.315789	0.103448	0.157895	0.004918
8/29/2003	0.272727273	0	0.074074074	0.25	-0.05	0.1290323	0.33333333	-0.11428571	0	0.22641509	0	0.173913043	-0.01639	-0.12	-0.1875	-0.1	0.042698
9/30/2003	0.271428571	0.190789474	0.086206897	0.44	0.05263158	0.2380952	0.03571429	0.225806452	0	-0.0769231	0	0.111111111	-0.1	0.420455	0.096154	0.363636	0.128337
10/31/2003	-0.123595506	-0.03867403	0	0.05555556	-0.13125	-0.192308	0.13793103	0	0.2727273	0.03333333	0.1212121	0	-0.03704	-0.12	0.157895	0.185185	0.046673
11/21/2003	-0.153846154	0.028735632	-0.047619048	0	0.05035971	-0.057143	0.03030303	0.052631579	0	-0.0806452	-0.189189	0	0	-0.23636	-0.07576	0.125	-0.01353
12/30/2003	0.136363636	0.117318436	0.033333333	0	0.02739726	0.1111111	0.08823529	0	0	0.0877193	0.3	0	0.019231	-0.09524	-0.01639	0.388889	0.121233
1/30/2004	-0.013333333	0.04	0.016129032	-0.0263158	0.09333333	0.0909091	0.51351351	0.35	0.1071429	-0.0322581	0.3333333	0.13333333	0.056604	0.157895	0.183333	0	0.088217
2/26/2004	0.027027027	0.067307692	0	0.02702703	-0.01829268	-0.041667	0.03571429	-0.01851852	-0.0645161	0	0	0	-0.07143	0.045455	-0.02817	0.18	0.030659
3/31/2004	-0.078947368	-0.03603604	-0.158730159	-0.1578947	-0.00621118	0	0.03448276	-0.24528302	-0.137931	-0.0166667	0	-0.05882353	0.057692	-0.02174	-0.05797	-0.0678	-0.05198
4/30/2004	0.1	0.065420561	0.075471698	0.125	0.025	0	-0.0833333	0.25	0.12	-0.0508475	0.1923077	0.09375	0.090909	0	0.061538	0.2	0.064887
5/31/2004	0	0.01754386	-0.105263158	0	-0.14634146	-0.086957	0.01818182	0	0	-0.0357143	0	-0.05714286	-0.21667	0.033333	-0.04348	-0.33333	-0.06497
6/29/2004	-0.116883117	-0.03448276	-0.058823529	-0.3333333	0.14285714	-0.07619	-0.0178571	0	0	-0.037037	0	-0.01515152	0.297872	-0.09677	-0.04545	0.022727	-0.01396
7/30/2004	-0.073529412	-0.00892857	0.041666667	0.20833333	0.0125	0.0824742	0.07272727	0	0	0.01923077	-0.290323	0.153846154	-0.19672	-0.02381	0.15873	0.088889	0.047965
8/31/2004	-0.015873016	0.144144144	0.22	0	0.0617284	0	0.10169492	-0.2	0	0.05660377	-0.068182	0.026666667	0.020408	0.012195	0.150685	0.122449	-0.00295
9/30/2004	0.048387097	0.078740157	0.049180328	0.17241379	0.09883721	0	0.01538462	0	0	0.05357143	-0.02439	0.428571429	0.18	0.072289	0.035714	0.054545	0.086696
10/29/2004	0	0.145985401	0.0625	-0.1176471	0.37566138	0.047619	0.28787879	0.025	0	0.01694915	0.1	0.545454545	0.101695	0.022472	0.114943	0.275862	0.049203
11/30/2004	0.2	0.146496815	0.147058824	0.06666667	0.38461538	0.3181818	0.4	-0.12195122	-0.1785714	0.91666667	0	0.323529412	-0.06154	0.076923	0.237113	0.081081	0.136295
12/30/2004	-0.115384615	0.066666667	-0.012820513	0	-0.04444444	-0.103448	0.03361345	0	0.0434783	-0.0869565	0.0909091	-0.28888889	-0.04918	0.122449	0.125	0.1375	0.022977

Tingkat Keuntungan Indeks Pasar (Rm) dan Tingkat Keuntungan Saham (Ri)
(Lanjutan)

Tanggal	Tingkat Keuntungan Saham (Ri)																Rm
	ADMG	ASII	AUTO	BRAM	GDYR	GJTL	HEXA	IMAS	INDS	INTA	NIPS	PRAS	SMSM	SUGI	TURI	UNTR	
1/31/2005	0.014492754	0.03125	0.090909091	-0.0125	0.04651163	0.0769231	0.26829268	-0.1	0.25	0.08571429	0	-0.0375	0.034483	-0.05455	0.288889	0.230769	0.045191
2/28/2005	0	0.090909091	0.238095238	-0.0126582	0	0.2142857	0.1025641	0.098765432	-0.1066667	-0.0701754	-0.083333	0.025974026	0.05	0.134615	-0.06897	0.080357	0.027159
3/31/2005	0.342857143	-0.02777778	0.019230769	0.02564103	-0.10555556	0.0117647	-0.0581395	-0.21348315	0	-0.0566038	0	-0.03797468	0.031746	-0.05085	0.111111	-0.04959	0.005901
4/29/2005	-0.042553191	0.004761905	-0.132075472	0	-0.02484472	-0.209302	-0.0123457	0.014285714	0.1940299	-0.04	0.0454545	0.026315789	-0.07692	-0.03571	-0.08889	0.026087	-0.0468
5/31/2005	0.122222222	0.109004739	0.195652174	0.25	0.10828025	0.0882353	0.0125	0.253521127	0	0.10416667	0	0.08974359	0	-0.05556	0.012195	0.110169	0.056872
6/30/2005	-0.04950495	0.085470085	0.127272727	0.05	0.03448276	0.0675676	0.18518519	0.04494382	-0.125	-0.0566038	-0.043478	0.023529412	0	-0.01961	-0.01205	0.137405	0.031435
7/29/2005	-0.03125	0.039370079	0.040322581	0.04761905	-0.02222222	-0.063291	0.125	-0.06451613	0	0.24	0	-0.04597701	0.083333	0	0.060976	0.194631	0.053391
8/31/2005	-0.333333333	-0.23106061	0.031007752	0	-0.07954545	-0.27027	0.14814815	-0.13793103	0	0.08064516	0.2181818	-0.07228916	0	0.04	-0.13793	-0.12921	-0.11183
9/30/2005	0.064516129	-0.03940887	-0.052631579	0.13636364	-0.0308642	0.037037	-0.816129	-0.01333333	-0.2857143	-0.0597015	0	-0.81168831	-0.04615	0	-0.08	0	0.027793
10/31/2005	-0.060606061	-0.04615385	0.023809524	-0.16	0.02547771	-0.053571	-0.0526316	-0.01351351	0	0	0	-0.17241379	0.080645	0	-0.02899	-0.04516	-0.01209
11/30/2005	-0.016129032	-0.02150538	-0.085271318	0	0	-0.037736	-0.0648148	-0.01369863	0	-0.047619	0	0.166666667	-0.01493	0	-0.04478	-0.02703	0.028528
12/29/2005	0.049180328	0.120879121	-0.050847458	-0.1047619	-0.00621118	0.0980392	-0.049505	0.430555556	0	-0.0333333	-0.029851	-0.03571429	-0.07576	-0.51923	0.078125	0.020833	0.060178
1/30/2006	0.03125	0.019607843	-0.017857143	0.27659574	0.05	0.125	0	0	0	0.03448276	-0.076923	0	0.081967	0	-0.01449	0.040816	0.059938
2/28/2006	-0.015151515	-0.05769231	0.036363636	0.09166667	-0.01190476	0	-0.03125	-0.02912621	0	-0.0333333	0	0	-0.06061	0	-0.05882	0.039216	-0.00134
3/29/2006	-0.030769231	0.147959184	0.01754386	-0.0458015	0.02409639	0.031746	0.06451613	-0.05	-0.2	0.05172414	0.1666667	-0.07407407	0	0	0	0.132075	0.075008
4/28/2006	-0.031746032	0.062222222	0.034482759	-0.04	-0.02352941	0.0769231	0.13131313	-0.21052632	0	0.03278689	0.0714286	0	0	0	0.15625	0.211111	0.106905
5/31/2006	-0.295081967	-0.17991632	-0.033333333	0	0	-0.228571	-0.2410714	-0.12	0	-0.1587302	-0.066667	-0.2	-0.03226	0	-0.05405	-0.00917	-0.09178
6/30/2006	-0.139534884	-0.00510204	-0.034482759	0	-0.15662651	-0.037037	-0.0941176	0	0.275	0	0	-0.05	0	-0.52	-0.01429	0	-0.01484
7/31/2006	0.027027027	-0.01538462	-0.026785714	0.04166667	0.14285714	0.0384615	0.02597403	0	0	-0.0188679	0	-0.10526316	0.016667	0	-0.08696	0.037037	0.031586
8/31/2006	0.157894737	0.15625	-0.027522936	0	0.0625	-0.018519	-0.0379747	0.060606061	0	-0.0384615	-0.135714	0.117647059	0	0	0	0.026786	0.058901
9/29/2006	0.045454545	0.121621622	0.037735849	0	-0.04705882	0.1320755	0.09210526	0	0	0.02	0.2396694	0	0.032787	0	0.031746	0.052174	0.072211
10/31/2006	0.043478261	0.076305221	-0.027272727	0.04	-0.07407407	0	0.01204819	0	0	-0.0392157	0	0	0.079365	0	0.015385	0.082645	0.031285
11/30/2006	-0.125	0.190298507	-0.028037383	0.16923077	-0.16	-0.066667	-0.0238095	0	-0.0196078	0	-0.2	-0.21052632	0.044118	0	0.106061	-0.01527	0.086145
12/28/2006	-0.047619048	-0.01567398	0.125	0.25	0.04761905	0.0357143	0.09756098	0	0	-0.0204082	0.1333333	0.2	-0.01408	0	-0.0274	0.015504	0.050357

LAMPIRAN 7**Suku Bunga SBI (Bulanan)**

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Agt	Sep	Okt	Nov	Des
2003	12.69%	12.24%	11.40%	11.06%	10.44%	9.53%	9.10%	8.91%	8.66%	8.48%	8.49%	8.31%
2004	7.86%	7.48%	7.42%	7.33%	7.32%	7.34%	7.36%	7.37%	7.39%	7.41%	7.41%	7.43%
2005	7.42%	7.43%	7.44%	7.70%	7.95%	8.25%	8.49%	9.51%	10.00%	11.00%	12.25%	12.75%
2006	12.75%	12.74%	12.73%	12.74%	12.05%	12.50%	12.25%	11.75%	11.25%	10.75%	10.25%	9.75%

Sumber: www.bi.go.id

Ri-Rf dan Rm-Rf

Tanggal	Ri-Rf																Rm-Rf
	ADMG	ASII	AUTO	BRAM	GDYR	GJTL	HEXA	IMAS	INDS	INTA	NIPS	PRAS	SMSM	SUGI	TURI	UNTR	
1/31/2003	-26.33%	-46.02%	-28.76%	-33.80%	-12.69%	-19.21%	-24.08%	-12.69%	-20.38%	-18.94%	-37.69%	-12.69%	-12.69%	-12.69%	-24.97%	-24.17%	-21.28%
2/28/2003	-12.24%	-0.34%	-7.98%	11.70%	-20.29%	-14.57%	9.19%	3.14%	-12.24%	32.20%	16.93%	-16.50%	-12.24%	-50.84%	-10.24%	-4.83%	-9.47%
3/31/2003	88.60%	-5.02%	-9.36%	13.60%	-8.90%	-9.02%	-12.58%	-4.73%	5.27%	-14.48%	4.73%	-18.07%	-7.95%	-11.40%	-9.44%	-13.12%	-11.70%
4/30/2003	46.83%	9.94%	8.94%	-11.06%	-19.60%	28.47%	19.89%	-20.44%	-3.92%	-14.23%	11.16%	-3.92%	-4.39%	28.94%	0.48%	31.05%	2.22%
5/29/2003	-37.11%	8.57%	-5.44%	-10.44%	-3.77%	-7.11%	-1.35%	-0.10%	-20.44%	-10.44%	-5.89%	-14.88%	-2.63%	46.70%	-8.72%	19.19%	-0.70%
6/30/2003	-27.71%	-10.22%	-26.99%	-4.98%	-9.53%	13.05%	-5.36%	-0.16%	-20.64%	-24.28%	-9.53%	6.75%	-9.53%	-10.83%	-11.22%	-19.05%	-7.36%
7/31/2003	43.68%	-2.81%	-5.25%	-22.14%	-9.10%	13.27%	-25.10%	-9.10%	-17.43%	-7.18%	-37.36%	-17.10%	-91.42%	22.48%	1.24%	6.69%	-8.61%
8/29/2003	18.36%	-8.91%	-1.50%	16.09%	-13.91%	3.99%	24.42%	-20.34%	-8.91%	13.73%	-8.91%	8.48%	-10.55%	-20.91%	-27.66%	-18.91%	-4.64%
9/30/2003	18.48%	10.17%	-0.04%	35.34%	-3.40%	15.15%	-5.09%	13.92%	-8.66%	-16.35%	-8.66%	2.45%	-18.66%	33.39%	0.96%	27.70%	4.17%
10/31/2003	-20.84%	-12.35%	-8.48%	-2.92%	-21.61%	-27.71%	5.31%	-8.48%	18.79%	-5.15%	3.64%	-8.48%	-12.18%	-20.48%	7.31%	10.04%	-3.81%
11/21/2003	-23.87%	-5.62%	-13.25%	-8.49%	-3.45%	-14.20%	-5.46%	-3.23%	-8.49%	-16.55%	-27.41%	-8.49%	-8.49%	-32.13%	-16.07%	4.01%	-9.84%
12/30/2003	5.33%	3.42%	-4.98%	-8.31%	-5.57%	2.80%	0.51%	-8.31%	-8.31%	0.46%	21.69%	-8.31%	-6.39%	-17.83%	-9.95%	30.58%	3.81%
1/30/2004	-9.19%	-3.86%	-6.25%	-10.49%	1.47%	1.23%	43.49%	27.14%	2.85%	-11.09%	25.47%	5.47%	-2.20%	7.93%	10.47%	-7.86%	0.96%
2/26/2004	-4.78%	-0.75%	-7.48%	-4.78%	-9.31%	-11.65%	-3.91%	-9.33%	-13.93%	-7.48%	-7.48%	-7.48%	-14.62%	-2.93%	-10.30%	10.52%	-4.41%
3/31/2004	-15.31%	-11.02%	-23.29%	-23.21%	-8.04%	-7.42%	-3.97%	-31.95%	-21.21%	-9.09%	-7.42%	-13.30%	-1.65%	-9.59%	-13.22%	-14.20%	-12.62%
4/30/2004	2.67%	-0.79%	0.22%	5.17%	-4.83%	-7.33%	-15.66%	17.67%	4.67%	-12.41%	11.90%	2.05%	1.76%	-7.33%	-1.18%	12.67%	-0.84%
5/31/2004	-7.32%	-5.57%	-17.85%	-7.32%	-21.95%	-16.02%	-5.50%	-7.32%	-7.32%	-10.89%	-7.32%	-13.03%	-28.99%	-3.99%	-11.67%	-40.65%	-13.82%
6/29/2004	-19.03%	-10.79%	-13.22%	-40.67%	6.95%	-14.96%	-9.13%	-7.34%	-7.34%	-11.04%	-7.34%	-8.86%	22.45%	-17.02%	-11.89%	-5.07%	-8.74%
7/30/2004	-14.71%	-8.25%	-3.19%	13.47%	-6.11%	0.89%	-0.09%	-7.36%	-7.36%	-5.44%	-36.39%	8.02%	-27.03%	-9.74%	8.51%	1.53%	-2.56%
8/31/2004	-8.96%	7.04%	14.63%	-7.37%	-1.20%	-7.37%	2.80%	-27.37%	-7.37%	-1.71%	-14.19%	-4.70%	-5.33%	-6.15%	7.70%	4.87%	-7.67%
9/30/2004	-2.55%	0.48%	-2.47%	9.85%	2.49%	-7.39%	-5.85%	-7.39%	-7.39%	-2.03%	-9.83%	35.47%	10.61%	-0.16%	-3.82%	-1.94%	1.28%
10/29/2004	-7.41%	7.19%	-1.16%	-19.17%	30.16%	-2.65%	21.38%	-4.91%	-7.41%	-5.72%	2.59%	47.14%	2.76%	-5.16%	4.08%	20.18%	-2.49%
11/30/2004	12.59%	7.24%	7.30%	-0.74%	31.05%	24.41%	32.59%	-19.61%	-25.27%	84.26%	-7.41%	24.94%	-13.56%	0.28%	16.30%	0.70%	6.22%
12/30/2004	-18.97%	-0.76%	-8.71%	-7.43%	-11.87%	-17.77%	-4.07%	-7.43%	-3.08%	-16.13%	1.66%	-36.32%	-12.35%	4.81%	5.07%	6.32%	-5.13%

**Ri-Rf dan Rm-Rf
(Lanjutan)**

Tanggal	Ri-Rf																Rm-Rf
	ADMG	ASII	AUTO	BRAM	GDYR	GJTL	HEXA	IMAS	INDS	INTA	NIPS	PRAS	SMSM	SUGI	TURI	UNTR	
1/31/2005	-5.97%	-4.30%	1.67%	-8.67%	-2.77%	0.27%	19.41%	-17.42%	17.58%	1.15%	-7.42%	-11.17%	-3.97%	-12.87%	21.47%	15.66%	-2.90%
2/28/2005	-7.43%	1.66%	16.38%	-8.70%	-7.43%	14.00%	2.83%	2.45%	-18.10%	-14.45%	-15.76%	-4.83%	-2.43%	6.03%	-14.33%	0.61%	-4.71%
3/31/2005	26.85%	-10.22%	-5.52%	-4.88%	-18.00%	-6.26%	-13.25%	-28.79%	-7.44%	-13.10%	-7.44%	-11.24%	-4.27%	-12.52%	3.67%	-12.40%	-6.85%
4/29/2005	-11.96%	-7.22%	-20.91%	-7.70%	-10.18%	-28.63%	-8.93%	-6.27%	11.70%	-11.70%	-3.15%	-5.07%	-15.39%	-11.27%	-16.59%	-5.09%	-12.38%
5/31/2005	4.27%	2.95%	11.62%	17.05%	2.88%	0.87%	-6.70%	17.40%	-7.95%	2.47%	-7.95%	1.02%	-7.95%	-13.51%	-6.73%	3.07%	-2.26%
6/30/2005	-13.20%	0.30%	4.48%	-3.25%	-4.80%	-1.49%	10.27%	-3.76%	-20.75%	-13.91%	-12.60%	-5.90%	-8.25%	-10.21%	-9.45%	5.49%	-5.11%
7/29/2005	-11.62%	-4.55%	-4.46%	-3.73%	-10.71%	-14.82%	4.01%	-14.94%	-8.49%	15.51%	-8.49%	-13.09%	-0.16%	-8.49%	-2.39%	10.97%	-3.15%
8/31/2005	-42.84%	-32.62%	-6.41%	-9.51%	-17.46%	-36.54%	5.30%	-23.30%	-9.51%	-1.45%	12.31%	-16.74%	-9.51%	-5.51%	-23.30%	-22.43%	-20.69%
9/30/2005	-3.55%	-13.94%	-15.26%	3.64%	-13.09%	-6.30%	-91.61%	-11.33%	-38.57%	-15.97%	-10.00%	-91.17%	-14.62%	-10.00%	-18.00%	-10.00%	-7.22%
10/31/2005	-17.06%	-15.62%	-8.62%	-27.00%	-8.45%	-16.36%	-16.26%	-12.35%	-11.00%	-11.00%	-11.00%	-28.24%	-2.94%	-11.00%	-13.90%	-15.52%	-12.21%
11/30/2005	-13.86%	-14.40%	-20.78%	-12.25%	-12.25%	-16.02%	-18.73%	-13.62%	-12.25%	-17.01%	-12.25%	4.42%	-13.74%	-12.25%	-16.73%	-14.95%	-9.40%
12/29/2005	-7.83%	-0.66%	-17.83%	-23.23%	-13.37%	-2.95%	-17.70%	30.31%	-12.75%	-16.08%	-15.74%	-16.32%	-20.33%	-64.67%	-4.94%	-10.67%	-6.73%
1/30/2006	-9.63%	-10.79%	-14.54%	14.91%	-7.75%	-0.25%	-12.75%	-12.75%	-12.75%	-9.30%	-20.44%	-12.75%	-4.55%	-12.75%	-14.20%	-8.67%	-6.76%
2/28/2006	-14.26%	-18.51%	-9.10%	-3.57%	-13.93%	-12.74%	-15.87%	-15.65%	-12.74%	-16.07%	-12.74%	-12.74%	-18.80%	-12.74%	-18.62%	-8.82%	-12.87%
3/29/2006	-15.81%	2.07%	-10.98%	-17.31%	-10.32%	-9.56%	-6.28%	-17.73%	-32.73%	-7.56%	3.94%	-20.14%	-12.73%	-12.73%	-12.73%	0.48%	-5.23%
4/28/2006	-15.91%	-6.52%	-9.29%	-16.74%	-15.09%	-5.05%	0.39%	-33.79%	-12.74%	-9.46%	-5.60%	-12.74%	-12.74%	-12.74%	2.89%	8.37%	-2.05%
5/31/2006	-41.56%	-30.04%	-15.38%	-12.05%	-12.05%	-34.91%	-36.16%	-24.05%	-12.05%	-27.92%	-18.72%	-32.05%	-15.28%	-12.05%	-17.46%	-12.97%	-21.23%
6/30/2006	-26.45%	-13.01%	-15.95%	-12.50%	-28.16%	-16.20%	-21.91%	-12.50%	15.00%	-12.50%	-12.50%	-17.50%	-12.50%	-64.50%	-13.93%	-12.50%	-13.98%
7/31/2006	-9.55%	-13.79%	-14.93%	-8.08%	2.04%	-8.40%	-9.65%	-12.25%	-12.25%	-14.14%	-12.25%	-22.78%	-10.58%	-12.25%	-20.95%	-8.55%	-9.09%
8/31/2006	4.04%	3.88%	-14.50%	-11.75%	-5.50%	-13.60%	-15.55%	-5.69%	-11.75%	-15.60%	-25.32%	0.01%	-11.75%	-11.75%	-11.75%	-9.07%	-5.86%
9/29/2006	-6.70%	0.91%	-7.48%	-11.25%	-15.96%	1.96%	-2.04%	-11.25%	-11.25%	-9.25%	12.72%	-11.25%	-7.97%	-11.25%	-8.08%	-6.03%	-4.03%
10/31/2006	-6.40%	-3.12%	-13.48%	-6.75%	-18.16%	-10.75%	-9.55%	-10.75%	-10.75%	-14.67%	-10.75%	-10.75%	-2.81%	-10.75%	-9.21%	-2.49%	-7.62%
11/30/2006	-22.75%	8.78%	-13.05%	6.67%	-26.25%	-16.92%	-12.63%	-10.25%	-12.21%	-10.25%	-30.25%	-31.30%	-5.84%	-10.25%	0.36%	-11.78%	-1.64%
12/28/2006	-14.51%	-11.32%	2.75%	15.25%	-4.99%	-6.18%	0.01%	-9.75%	-9.75%	-11.79%	3.58%	10.25%	-11.16%	-9.75%	-12.49%	-8.20%	-4.71%

LAMPIRAN 9

**Beta Perusahaan
Tahun 2003**

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.206	14.732		.625	.546
	RmRf03	.555	1.632	.107	.340	.741

a. Dependent Variable: ADMG03

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.606	3.230		1.426	.184
	RmRf03	1.703	.358	.833	4.760	.001

a. Dependent Variable: ASII03

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.653	2.746		-.966	.357
	RmRf03	1.060	.304	.741	3.485	.006

a. Dependent Variable: AUTO03

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.961	6.487		.611	.555
	RmRf03	1.085	.719	.431	1.510	.162

a. Dependent Variable: BRAM03

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-10.230	2.550		-4.012	.002
	RmRf03	.135	.282	.149	.477	.644

a. Dependent Variable: GDYR03

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.506	5.456		1.009	.337
	RmRf03	1.208	.604	.534	1.998	.074

a. Dependent Variable: GJTL03

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.540	4.931		.921	.379
	RmRf03	1.104	.546	.538	2.021	.071

a. Dependent Variable: HEXA03

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.762	3.707		-1.284	.228
	RmRf03	.199	.411	.152	.485	.638

a. Dependent Variable: IMAS03

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-7.002	4.384		-1.597	.141
	RmRf03	.317	.486	.202	.654	.528

a. Dependent Variable: INDS03

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.011	6.108		-.984	.348
	RmRf03	.135	.677	.063	.200	.846

a. Dependent Variable: INTA03

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.105	6.232		.338	.742
	RmRf03	1.526	.690	.573	2.211	.052

a. Dependent Variable: NIPS03

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.921	3.303		-1.490	.167
	RmRf03	.472	.366	.377	1.289	.226

a. Dependent Variable: PRAS03

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-13.623	9.151		-1.489	.167
	RmRf03	.501	1.014	.154	.494	.632

a. Dependent Variable: SMSM03

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.533	10.159		.643	.535
	RmRf03	1.845	1.125	.460	1.639	.132

a. Dependent Variable: SUGI03

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.962	3.501		-1.417	.187
	RmRf03	.725	.388	.509	1.870	.091

a. Dependent Variable: TURI03

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	16.848	4.321		3.899	.003
	RmRf03	2.276	.479	.833	4.755	.001

a. Dependent Variable: UNTR03

**Beta Perusahaan
Tahun 2004**

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3.565	2.627		-1.357	.205
	RmRf04	1.007	.376	.646	2.679	.023

a. Dependent Variable: ADMG04

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.833	2.089		.399	.699
	RmRf04	.599	.299	.535	2.003	.073

a. Dependent Variable: ASII04

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.594	3.057		-.194	.850
	RmRf04	1.091	.438	.619	2.493	.032

a. Dependent Variable: AUTO04

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.388	4.841		-.493	.632
	RmRf04	1.285	.693	.506	1.855	.093

a. Dependent Variable: BRAM04

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.679	4.678		1.641	.132
	RmRf04	1.673	.670	.620	2.498	.032

a. Dependent Variable: GDYR04

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.244	2.927		.083	.935
	RmRf04	1.384	.419	.722	3.304	.008

a. Dependent Variable: GJTL04

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11.304	5.749		1.966	.078
	RmRf04	1.677	.823	.542	2.039	.069

a. Dependent Variable: HEXA04

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.557	5.705		-.448	.664
	RmRf04	1.094	.816	.390	1.340	.210

a. Dependent Variable: IMAS04

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8.123	3.230		-2.515	.031
	RmRf04	.054	.462	.037	.116	.910

a. Dependent Variable: INDS04

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10.260	8.357		1.228	.248
	RmRf04	2.647	1.196	.573	2.214	.051

a. Dependent Variable: INTA04

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.421	5.475		-.442	.668
	RmRf04	.536	.784	.211	.684	.509

a. Dependent Variable: NIPS04

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	13.254	6.910		1.918	.084
	RmRf04	2.402	.989	.609	2.429	.036

a. Dependent Variable: PRAS04

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.595	5.527		-831	.425
	RmRf04	.261	.791	.104	.330	.748

a. Dependent Variable: SMSM04

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.790	2.238		-.800	.442
	RmRf04	.553	.320	.480	1.728	.115

a. Dependent Variable: SUGI04

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.131	2.651		1.936	.082
	RmRf04	1.235	.379	.717	3.255	.009

a. Dependent Variable: TURI04

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.890	4.938		.990	.345
	RmRf04	1.437	.707	.541	2.034	.069

a. Dependent Variable: UNTR04

**Beta Perusahaan
Tahun 2005**

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.714	6.694		1.003	.340
	RmRf05	1.974	.721	.655	2.738	.021

a. Dependent Variable: ADMG05

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.763	2.731		1.744	.112
	RmRf05	1.664	.294	.873	5.659	.000

a. Dependent Variable: ASII05

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.004	6.051		.496	.630
	RmRf05	1.086	.652	.466	1.667	.126

a. Dependent Variable: AUTO05

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.488	5.797		-.084	.935
	RmRf05	.880	.624	.407	1.410	.189

a. Dependent Variable: BRAM05

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.356	2.709		-1.608	.139
	RmRf05	.677	.292	.592	2.320	.043

a. Dependent Variable: GDYR05

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.472	4.299		1.738	.113
	RmRf05	2.178	.463	.830	4.706	.001

a. Dependent Variable: GJTL05

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8.322	15.678		-.531	.607
	RmRf05	.336	1.688	.063	.199	.846

a. Dependent Variable: HEXA05

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.976	8.751		.226	.826
	RmRf05	1.125	.942	.353	1.194	.260

a. Dependent Variable: IMAS05

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-10.183	7.989		-1.275	.231
	RmRf05	-.050	.860	-.018	-.058	.955

a. Dependent Variable: INDS05

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.930	5.525		-0.892	.393
	RmRf05	.389	.595	.202	.653	.528

a. Dependent Variable: INTA05

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-16.188	2.895		-5.592	.000
	RmRf05	-1.012	.312	-.716	-3.248	.009

a. Dependent Variable: NIPS05

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-13.082	13.921		-.940	.369
	RmRf05	.442	1.499	.093	.295	.774

a. Dependent Variable: PRAS05

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.077	3.351		-1.814	.100
	RmRf05	.327	.361	.276	.907	.386

a. Dependent Variable: SMSM05

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-15.968	9.371		-1.704	.119
	RmRf05	-.271	1.009	-.085	-.268	.794

a. Dependent Variable: SUGI05

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.811	5.248		.536	.604
	RmRf05	1.442	.565	.628	2.551	.029

a. Dependent Variable: TURI05

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.150	3.999		2.288	.045
	RmRf05	1.763	.431	.791	4.095	.002

a. Dependent Variable: UNTR05

**Beta Perusahaan
Tahun 2006**

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.087	4.897		-1.039	.323
	RmRf06	1.246	.510	.611	2.442	.035

a. Dependent Variable: ADMG06

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.216	3.141		1.660	.128
	RmRf06	1.620	.327	.843	4.950	.001

a. Dependent Variable: ASII06

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8.481	2.586		-3.280	.008
	RmRf06	.359	.269	.389	1.333	.212

a. Dependent Variable: AUTO06

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.744	5.980		-.292	.777
	RmRf06	.444	.623	.220	.713	.492

a. Dependent Variable: BRAM06

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-12.736	4.654		-2.737	.021
	RmRf06	.035	.485	.023	.071	.945

a. Dependent Variable: GDYR06

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.371	3.504		-.391	.704
	RmRf06	1.222	.365	.727	3.346	.007

a. Dependent Variable: GJTL06

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.592	2.733		.217	.833
	RmRf06	1.568	.285	.867	5.507	.000

a. Dependent Variable: HEXA06

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-13.080	4.011		-3.261	.009
	RmRf06	.205	.418	.153	.489	.635

a. Dependent Variable: IMAS06

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-16.063	5.208		-3.084	.012
	RmRf06	-.597	.543	-.329	-1.101	.297

a. Dependent Variable: INDS06

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.870	1.586		-4.332	.001
	RmRf06	.800	.165	.837	4.842	.001

a. Dependent Variable: INTA06

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.831	6.618		-1.032	.326
	RmRf06	.488	.690	.218	.707	.496

a. Dependent Variable: NIPS06

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8.457	5.950		-1.421	.186
	RmRf06	.760	.620	.361	1.226	.248

a. Dependent Variable: PRAS06

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-7.377	2.131		-3.462	.006
	RmRf06	.402	.222	.497	1.809	.101

a. Dependent Variable: SMSM06

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8.530	7.657		-1.114	.291
	RmRf06	.959	.798	.355	1.202	.257

a. Dependent Variable: SUGI06

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.524	2.776		-1.630	.134
	RmRf06	.861	.289	.685	2.977	.014

a. Dependent Variable: TURI06

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.206	2.814		-.784	.451
	RmRf06	.565	.293	.521	1.928	.083

a. Dependent Variable: UNTR06

Perhitungan Biaya Ekuitas (k_E) Tahun 2003

No.	Kode	Rf [a]	Rm [b]	Rm-Rf [c] = [b]-[a]	beta [d]	k_E [e]=[a]+[d][c]
1.	ADMG	8.31%	0.6282	54.51%	0.948	59.99%
2.	ASII	8.31%	0.6282	54.51%	1.229	75.30%
3.	AUTO	8.31%	0.6282	54.51%	1.129	69.85%
4.	BRAM	8.31%	0.6282	54.51%	0.933	59.17%
5.	GDYR	8.31%	0.6282	54.51%	0.646	43.52%
6.	GJTL	8.31%	0.6282	54.51%	1.144	70.67%
7.	HEXA	8.31%	0.6282	54.51%	0.68	45.38%
8.	IMAS	8.31%	0.6282	54.51%	0.937	59.39%
9.	INDS	8.31%	0.6282	54.51%	1.014	63.58%
10.	INTA	8.31%	0.6282	54.51%	0.582	40.03%
11.	NIPS	8.31%	0.6282	54.51%	0.9	57.37%
12.	PRAS	8.31%	0.6282	54.51%	0.983	61.89%
13.	SMSM	8.31%	0.6282	54.51%	0.663	44.45%
14.	SUGI	8.31%	0.6282	54.51%	0.674	45.05%
15.	TURI	8.31%	0.6282	54.51%	1.192	73.29%
16.	UNTR	8.31%	0.6282	54.51%	1.204	73.94%

Perhitungan Biaya Ekuitas (k_E) Tahun 2004

No.	Kode	Rf [a]	Rm [b]	Rm-Rf [c] = [b]-[a]	beta [d]	k_E [e]=[a]+[d][c]
1.	ADMG	7.43%	0.4456	37.13%	-0.29067	-3.36%
2.	ASII	7.43%	0.4456	37.13%	0.46521	24.70%
3.	AUTO	7.43%	0.4456	37.13%	-0.00599	7.21%
4.	BRAM	7.43%	0.4456	37.13%	-0.00089	7.40%
5.	GDYR	7.43%	0.4456	37.13%	0.23574	16.18%
6.	GJTL	7.43%	0.4456	37.13%	-0.17746	0.84%
7.	HEXA	7.43%	0.4456	37.13%	-0.38714	-6.94%
8.	IMAS	7.43%	0.4456	37.13%	0.72654	34.41%
9.	INDS	7.43%	0.4456	37.13%	-0.6803	-17.83%
10.	INTA	7.43%	0.4456	37.13%	-0.43694	-8.79%
11.	NIPS	7.43%	0.4456	37.13%	0.56358	28.36%
12.	PRAS	7.43%	0.4456	37.13%	-0.11966	2.99%
13.	SMSM	7.43%	0.4456	37.13%	0.02285	8.28%
14.	SUGI	7.43%	0.4456	37.13%	0.70312	33.54%
15.	TURI	7.43%	0.4456	37.13%	0.00904	7.77%
16.	UNTR	7.43%	0.4456	37.13%	0.3728	21.27%

Perhitungan Biaya Ekuitas (k_E) Tahun 2005

No.	Kode	Rf [a]	Rm [b]	Rm-Rf [c] = [b]-[a]	beta [d]	k_E [e]=[a]+[d][c]
1.	ADMG	12.75%	0.1624	3.49%	-0.0902	12.44%
2.	ASII	12.75%	0.1624	3.49%	0.03741	12.88%
3.	AUTO	12.75%	0.1624	3.49%	0.19858	13.44%
4.	BRAM	12.75%	0.1624	3.49%	-0.20503	12.03%
5.	GDYR	12.75%	0.1624	3.49%	0.00788	12.78%
6.	GJTL	12.75%	0.1624	3.49%	-0.25536	11.86%
7.	HEXA	12.75%	0.1624	3.49%	0.57505	14.76%
8.	IMAS	12.75%	0.1624	3.49%	-0.07909	12.47%
9.	INDS	12.75%	0.1624	3.49%	0.30052	13.80%
10.	INTA	12.75%	0.1624	3.49%	0.39323	14.12%
11.	NIPS	12.75%	0.1624	3.49%	-0.21525	12.00%
12.	PRAS	12.75%	0.1624	3.49%	0.47694	14.41%
13.	SMSM	12.75%	0.1624	3.49%	0.02812	12.85%
14.	SUGI	12.75%	0.1624	3.49%	0.20221	13.46%
15.	TURI	12.75%	0.1624	3.49%	0.04653	12.91%
16.	UNTR	12.75%	0.1624	3.49%	-0.14381	12.25%

Perhitungan Biaya Ekuitas (k_E) Tahun 2006

No.	Kode	Rf [a]	Rm [b]	Rm-Rf [c] = [b]-[a]	beta [d]	k_E [e]=[a]+[d][c]
1.	ADMG	9.75%	0.553	45.55%	0.01472	10.42%
2.	ASII	9.75%	0.553	45.55%	-0.19834	0.72%
3.	AUTO	9.75%	0.553	45.55%	-0.03753	8.04%
4.	BRAM	9.75%	0.553	45.55%	-0.15889	2.51%
5.	GDYR	9.75%	0.553	45.55%	0.02949	11.09%
6.	GJTL	9.75%	0.553	45.55%	0.29016	22.97%
7.	HEXA	9.75%	0.553	45.55%	-0.22372	-0.44%
8.	IMAS	9.75%	0.553	45.55%	-0.74997	-24.41%
9.	INDS	9.75%	0.553	45.55%	-0.20526	0.40%
10.	INTA	9.75%	0.553	45.55%	0.09572	14.11%
11.	NIPS	9.75%	0.553	45.55%	0.04302	11.71%
12.	PRAS	9.75%	0.553	45.55%	0.0163	10.49%
13.	SMSM	9.75%	0.553	45.55%	0.78432	45.48%
14.	SUGI	9.75%	0.553	45.55%	0.10468	14.52%
15.	TURI	9.75%	0.553	45.55%	0.84152	48.08%
16.	UNTR	9.75%	0.553	45.55%	0.09263	13.97%

Perhitungan Proporsi Hutang (W_D) dan Proporsi Ekuitas (W_E) Tahun 2003
(dalam ribuan Rupiah)

No.	Kode	Total Hutang [a]	Ekuitas [b]	Capital [c]=[a]+[b]	W_D [d]=[a]/[c]	W_E [e]=[b]/[c]
1.	ADMG	6,601,155,000	-361,938,000	6,239,217,000	1.058010164	-0.05801016
2.	ASII	13,898,301,000	11,710,712,000	25,609,013,000	0.54271131	0.45728869
3.	AUTO	623,945,000	1,194,707,000	1,818,652,000	0.343081029	0.656918971
4.	BRAM	778,460,000	635,767,000	1,414,227,000	0.550449115	0.449550885
5.	GDYR	110,966,000	277,096,000	388,062,000	0.285949152	0.714050848
6.	GJTL	10,919,611,000	1,328,230,000	12,247,841,000	0.891553948	0.108446052
7.	HEXA	377,700,000	206,811,000	584,511,000	0.646181167	0.353818833
8.	IMAS	2,446,891,000	219,493,000	2,666,384,000	0.917681399	0.082318601
9.	INDS	201,541,000	71,934,000	273,475,000	0.736963159	0.263036841
10.	INTA	520,778,000	130,788,000	651,566,000	0.799271294	0.200728706
11.	NIPS	88,002,000	83,171,000	171,173,000	0.514111454	0.485888546
12.	PRAS	254,681,000	114,144,000	368,825,000	0.690519894	0.309480106
13.	SMSM	211,221,000	357,328,000	568,549,000	0.371508876	0.628491124
14.	SUGI	19,615,000	45,410,000	65,025,000	0.30165321	0.69834679
15.	TURI	1,016,812,000	470,487,000	1,487,299,000	0.683663473	0.316336527
16.	UNTR	4,481,194,000	1,489,203,000	5,970,397,000	0.750568848	0.249431152

Sumber: IDX Statistics

Perhitungan Proporsi Hutang (W_D) dan Proporsi Ekuitas (W_E) Tahun 2004
(dalam ribuan Rupiah)

No.	Kode	Total Hutang [a]	Ekuitas [b]	Capital [c]=[a]+[b]	W_D [d]=[a]/[c]	W_E [e]=[b]/[c]
1.	ADMG	3,079,865,000	1,468,278,000	4,548,143,000	0.677169781	0.322830219
2.	ASII	19,425,440,000	16,485,126,000	35,910,566,000	0.540939399	0.459060601
3.	AUTO	868,114,000	1,398,514,000	2,266,628,000	0.382998004	0.617001996
4.	BRAM	839,159,000	710,744,000	1,549,903,000	0.541426786	0.458573214
5.	GDYR	154,705,000	286,135,000	440,840,000	0.350932311	0.649067689
6.	GJTL	4,656,619,000	1,684,537,000	6,341,156,000	0.734348595	0.265651405
7.	HEXA	352,998,000	283,110,000	636,108,000	0.554934068	0.445065932
8.	IMAS	2,992,392,000	160,816,000	3,153,208,000	0.948999241	0.051000759
9.	INDS	277,096,000	73,482,000	350,578,000	0.790397572	0.209602428
10.	INTA	643,812,000	136,228,000	780,040,000	0.825357674	0.174642326
11.	NIPS	108,788,000	80,298,000	189,086,000	0.57533609	0.42466391
12.	PRAS	313,246,000	124,954,000	438,200,000	0.714847102	0.285152898
13.	SMSM	244,958,000	343,158,000	588,116,000	0.416513069	0.583486931
14.	SUGI	18,357,000	46,670,000	65,027,000	0.282298122	0.717701878
15.	TURI	1,409,485,000	593,307,000	2,002,792,000	0.703760051	0.296239949
16.	UNTR	3,629,278,000	3,103,595,000	6,732,873,000	0.539038535	0.460961465

Sumber: IDX Statistics

Perhitungan Proporsi Hutang (W_D) dan Proporsi Ekuitas (W_E) Tahun 2005
(dalam ribuan Rupiah)

No.	Kode	Total Hutang [a]	Ekuitas [b]	Capital [c]=[a]+[b]	W_D [d]=[a]/[c]	W_E [e]=[b]/[c]
1.	ADMG	2,924,141,000	1,506,448,000	4,430,589,000	0.659989225	0.340010775
2.	ASII	22,754,709,000	20,424,345,000	43,179,054,000	0.526984889	0.473015111
3.	AUTO	1,160,179,000	1,636,389,000	2,796,568,000	0.41485814	0.58514186
4.	BRAM	712,179,000	822,095,000	1,534,274,000	0.464179801	0.535820199
5.	GDYR	182,810,000	275,926,000	458,736,000	0.398508074	0.601491926
6.	GJTL	5,449,447,000	2,029,926,000	7,479,373,000	0.728596769	0.271403231
7.	HEXA	724,754,000	344,761,000	1,069,515,000	0.677647345	0.322352655
8.	IMAS	3,863,772,000	197,573,000	4,061,345,000	0.951352815	0.048647185
9.	INDS	392,920,000	66,663,000	459,583,000	0.854948943	0.145051057
10.	INTA	572,194,000	310,638,000	882,832,000	0.648134639	0.351865361
11.	NIPS	106,858,000	83,367,000	190,225,000	0.561745302	0.438254698
12.	PRAS	431,560,000	129,554,000	561,114,000	0.769112872	0.230887128
13.	SMSM	227,267,000	410,835,000	638,102,000	0.356160927	0.643839073
14.	SUGI	11,725,000	37,954,000	49,679,000	0.236015218	0.763984782
15.	TURI	2,045,141,000	678,147,000	2,723,288,000	0.750982268	0.249017732
16.	UNTR	6,485,918,000	4,105,713,000	10,591,631,000	0.612362534	0.387637466

Sumber: IDX Statistics

Perhitungan Proporsi Hutang (W_D) dan Proporsi Ekuitas (W_E) Tahun 2006
(dalam ribuan Rupiah)

No.	Kode	Total Hutang [a]	Ekuitas [b]	Capital [c]=[a]+[b]	W_D [d]=[a]/[c]	W_E [e]=[b]/[c]
1.	ADMG	2,734,524,000	1,251,220,000	3,985,744,000	0.686076175	0.313923825
2.	ASII	31,498,444,000	22,375,766,000	53,874,210,000	0.584666467	0.415333533
3.	AUTO	1,066,929,000	1,864,461,000	2,931,390,000	0.363966924	0.636033076
4.	BRAM	508,484,000	833,625,000	1,342,109,000	0.378869376	0.621130624
5.	GDYR	173,618,000	281,233,000	454,851,000	0.381703019	0.618296981
6.	GJTL	5,140,783,000	2,135,242,000	7,276,025,000	0.706537292	0.293462708
7.	HEXA	858,555,000	345,549,000	1,204,104,000	0.713023958	0.286976042
8.	IMAS	4,018,952,000	192,315,000	4,211,267,000	0.954333221	0.045666779
9.	INDS	421,649,000	68,835,000	490,484,000	0.859659031	0.140340969
10.	INTA	521,271,000	310,576,000	831,847,000	0.62664288	0.37335712
11.	NIPS	128,822,000	91,406,000	220,228,000	0.584948326	0.415051674
12.	PRAS	466,368,000	126,793,000	593,161,000	0.786241847	0.213758153
13.	SMSM	239,648,000	451,062,000	690,710,000	0.346958926	0.653041074
14.	SUGI	11,980,000	38,298,000	50,278,000	0.23827519	0.76172481
15.	TURI	2,183,994,000	673,853,000	2,857,847,000	0.764209561	0.235790439
16.	UNTR	6,606,651,000	4,594,437,000	11,201,088,000	0.589822257	0.410177743

Sumber: IDX Statistics

**Perhitungan Biaya Rata-rata Tertimbang (WACC)
Tahun 2003**

No.	Kode	W_D [a]	k_D [b]	W_E [c]	k_E [d]	WACC [e]=[a]*[b]+[c]*[d]
1.	ADMG	1.05801016	0.0049383	-0.0580102	59.99%	-0.029575547
2.	ASII	0.54271131	0.0345203	0.45728869	75.30%	0.363072941
3.	AUTO	0.34308103	0.0107478	0.65691897	69.85%	0.462545267
4.	BRAM	0.55044911	0.0300053	0.44955089	59.17%	0.282515652
5.	GDYR	0.28594915	0.003537	0.71405085	43.52%	0.311766332
6.	GJTL	0.89155395	0.0040121	0.10844605	70.67%	0.080215827
7.	HEXA	0.64618117	0.0118159	0.35381883	45.38%	0.168198197
8.	IMAS	0.9176814	0.0156685	0.0823186	59.39%	0.063267708
9.	INDS	0.73696316	0.0197086	0.26303684	63.58%	0.181763335
10.	INTA	0.79927129	0.0181399	0.20072871	40.03%	0.094850404
11.	NIPS	0.51411145	0.0575763	0.48588855	57.37%	0.308354896
12.	PRAS	0.69051989	0.0347989	0.30948011	61.89%	0.215566573
13.	SMSM	0.37150888	0.0590615	0.62849112	44.45%	0.301306175
14.	SUGI	0.30165321	0.0182314	0.69834679	45.05%	0.320104789
15.	TURI	0.68366347	0.0025866	0.31633653	73.29%	0.233611407
16.	UNTR	0.75056885	0.0246468	0.24943115	73.94%	0.202928513

**Perhitungan Biaya Rata-rata Tertimbang (WACC)
Tahun 2004**

No.	Kode	W_D [a]	k_D [b]	W_E [c]	k_E [d]	WACC [e]=[a]*[b]+[c]*[d]
1.	ADMG	0.67716978	-0.006265	0.32283022	-3.36%	-0.015089564
2.	ASII	0.5409394	0.0205427	0.4590606	24.70%	0.124500324
3.	AUTO	0.382998	0.0100049	0.617002	7.21%	0.048317701
4.	BRAM	0.54142679	0.0360811	0.45857321	7.40%	0.053469692
5.	GDYR	0.35093231	0.0024415	0.64906769	16.18%	0.105875953
6.	GJTL	0.7343486	0.0031508	0.2656514	0.84%	0.004545257
7.	HEXA	0.55493407	0.0079727	0.44506593	-6.94%	-0.026463253
8.	IMAS	0.94899924	-0.0334432	0.05100076	34.41%	-0.01418821
9.	INDS	0.79039757	0.0207594	0.20960243	-17.83%	-0.020963934
10.	INTA	0.82535767	0.0171994	0.17464233	-8.79%	-0.001155404
11.	NIPS	0.57533609	0.0516794	0.42466391	28.36%	0.150167709
12.	PRAS	0.7148471	0.0188054	0.2851529	2.99%	0.021969057
13.	SMSM	0.41651307	0.0523924	0.58348693	8.28%	0.070134837
14.	SUGI	0.28229812	0.0547861	0.71770188	33.54%	0.256183224
15.	TURI	0.70376005	0.0010587	0.29623995	7.77%	0.023762915
16.	UNTR	0.53903854	0.0306168	0.46096146	21.27%	0.114550138

**Perhitungan Biaya Rata-rata Tertimbang (WACC)
Tahun 2005**

No.	Kode	W_D [a]	k_D [b]	W_E [c]	k_E [d]	WACC [e]=[a]*[b]+[c]*[d]
1.	ADMG	0.65998922	0.0027744	0.34001078	12.44%	0.044128415
2.	ASII	0.52698489	0.0088439	0.47301511	12.88%	0.065584948
3.	AUTO	0.41485814	0.0165357	0.58514186	13.44%	0.085503036
4.	BRAM	0.4641798	0.0488799	0.5358202	12.03%	0.087148232
5.	GDYR	0.39850807	0.0023117	0.60149193	12.78%	0.0777919
6.	GJTL	0.72859677	0.0285749	0.27140323	11.86%	0.053008003
7.	HEXA	0.67764734	0.0068672	0.32235266	14.76%	0.052232792
8.	IMAS	0.95135282	0.0144457	0.04864718	12.47%	0.019809261
9.	INDS	0.85494894	0.0166306	0.14505106	13.80%	0.03423536
10.	INTA	0.64813464	0.0418672	0.35186536	14.12%	0.076818971
11.	NIPS	0.5617453	0.0556182	0.4382547	12.00%	0.083833826
12.	PRAS	0.76911287	0.0149263	0.23088713	14.41%	0.044750845
13.	SMSM	0.35616093	0.0491615	0.64383907	12.85%	0.100242726
14.	SUGI	0.23601522	0.0513407	0.76398478	13.46%	0.114949538
15.	TURI	0.75098227	0.0013398	0.24901773	12.91%	0.033154355
16.	UNTR	0.61236253	0.022262	0.38763747	12.25%	0.061118005

**Perhitungan Biaya Rata-rata Tertimbang (WACC)
Tahun 2006**

No.	Kode	W_D [a]	k_D [b]	W_E [c]	k_E [d]	WACC [e]=[a]*[b]+[c]*[d]
1.	ADMG	0.68607618	0.0076901	0.31392382	10.42%	0.037986856
2.	ASII	0.58466647	0.0184709	0.41533353	0.72%	0.013789717
3.	AUTO	0.36396692	0.0263071	0.63603308	8.04%	0.060711974
4.	BRAM	0.37886938	0.0573069	0.62113062	2.51%	0.037302208
5.	GDYR	0.38170302	0.001537	0.61829698	11.09%	0.069155813
6.	GJTL	0.70653729	0.0374708	0.29346271	22.97%	0.093882902
7.	HEXA	0.71302396	0.0312843	0.28697604	-0.44%	0.021043761
8.	IMAS	0.95433322	0.009601	0.04566678	-24.41%	-0.001984708
9.	INDS	0.85965903	0.0194572	0.14034097	0.40%	0.017287922
10.	INTA	0.62664288	0.0318886	0.37335712	14.11%	0.072663454
11.	NIPS	0.58494833	0.0662068	0.41505167	11.71%	0.087330108
12.	PRAS	0.78624185	0.0179866	0.21375815	10.49%	0.036565048
13.	SMSM	0.34695893	0.0327355	0.65304107	45.48%	0.308360953
14.	SUGI	0.23827519	0.0364403	0.76172481	14.52%	0.119285262
15.	TURI	0.76420956	0.0036873	0.23579044	48.08%	0.116185913
16.	UNTR	0.58982226	0.0420662	0.41017774	13.97%	0.082113411

**Perhitungan *Net Operating After Tax* (NOPAT) Tahun 2003
(dalam ribuan Rupiah)**

No.	Kode	EBIT [a]	(1-T) [b]	NOPAT [c] = [a]*[b]
1.	ADMG	22,695,000	77.70%	17634015
2.	ASII	3,397,794,000	73.13%	2484806752
3.	AUTO	148,670,000	78.47%	116661349
4.	BRAM	87,592,000	90.51%	79279519.2
5.	GDYR	26,492,000	63.51%	16825069.2
6.	GJTL	265,617,000	66.04%	175413466.8
7.	HEXA	50,358,000	67.66%	34072222.8
8.	IMAS	23,043,000	57.32%	13208247.6
9.	INDS	3,353,000	66.29%	2222703.7
10.	INTA	13,172,000	48.67%	6410812.4
11.	NIPS	8,456,000	59.68%	5046540.8
12.	PRAS	29,499,000	73.13%	21572618.7
13.	SMSM	89,550,000	70.60%	63222300
14.	SUGI	2,523,000	69.17%	1745159.1
15.	TURI	115,767,000	68.42%	79207781.4
16.	UNTR	639,688,000	56.99%	364558191.2

Sumber: IDX Statistics

**Perhitungan *Net Operating After Tax* (NOPAT) Tahun 2004
(dalam ribuan Rupiah)**

No.	Kode	EBIT [a]	(1-T) [b]	NOPAT [c] = [a]*[b]
1.	ADMG	462,658,000	-74.17%	-343153438.6
2.	ASII	4,858,086,000	79.70%	3871894542
3.	AUTO	238,637,000	78.98%	188475502.6
4.	BRAM	147,268,000	67.86%	99936064.8
5.	GDYR	35,599,000	63.91%	22751320.9
6.	GJTL	683,774,000	32.61%	222978701.4
7.	HEXA	131,522,000	69.20%	91013224
8.	IMAS	87,657,000	-155.07%	-135929709.9
9.	INDS	7,300,000	95.10%	6942300
10.	INTA	44,875,000	54.97%	24667787.5
11.	NIPS	10,424,000	77.45%	8073388
12.	PRAS	27,608,000	68.33%	18864546.4
13.	SMSM	104,827,000	71.76%	75223855.2
14.	SUGI	3,623,000	67.38%	2441177.4
15.	TURI	173,641,000	68.99%	119794925.9
16.	UNTR	1,192,316,000	77.21%	920587183.6

Sumber: IDX Statistics

**Perhitungan *Net Operating After Tax* (NOPAT) Tahun 2005
(dalam ribuan Rupiah)**

No.	Kode	EBIT [a]	(1-T) [b]	NOPAT [c] = [a]*[b]
1.	ADMG	96,376,000	22.69%	21867714.4
2.	ASII	6,413,974,000	77.18%	4950305133
3.	AUTO	295,158,000	82.03%	242118107.4
4.	BRAM	232,658,000	69.51%	161720575.8
5.	GDYR	-10,343,000	92.88%	-9606578.4
6.	GJTL	407,296,000	88.93%	362208332.8
7.	HEXA	143,020,000	69.01%	98698102
8.	IMAS	25,034,000	71.10%	17799174
9.	INDS	-14,611,000	73.57%	-10749312.7
10.	INTA	68,948,000	66.29%	45705629.2
11.	NIPS	17,287,000	64.30%	11115541
12.	PRAS	18,721,000	65.63%	12286592.3
13.	SMSM	120,408,000	69.95%	84225396
14.	SUGI	-8,665,000	70.82%	-6136553
15.	TURI	168,326,000	66.42%	111802129.2
16.	UNTR	1,710,398,000	67.87%	1160847123

Sumber: IDX Statistics

**Perhitungan *Net Operating After Tax* (NOPAT) Tahun 2006
(dalam ribuan Rupiah)**

No.	Kode	EBIT [a]	(1-T) [b]	NOPAT [c] = [a]*[b]
1.	ADMG	-317,213,000	85.58%	-271470885.4
2.	ASII	4,991,316,000	76.48%	3817358477
3.	AUTO	158,352,000	74.23%	117544689.6
4.	BRAM	69,494,000	73.37%	50987747.8
5.	GDYR	35,481,000	69.31%	24591881.1
6.	GJTL	365,121,000	50.76%	185335419.6
7.	HEXA	58,170,000	68.05%	39584685
8.	IMAS	-127,860,000	31.42%	-40173612
9.	INDS	-8,543,000	49.87%	-4260394.1
10.	INTA	38,390,000	57.85%	22208615
11.	NIPS	18,448,000	64.54%	11906339.2
12.	PRAS	1,638,000	71.88%	1177394.4
13.	SMSM	115,394,000	69.27%	79933423.8
14.	SUGI	-334,000	52.98%	-176953.2
15.	TURI	54,073,000	79.16%	42804186.8
16.	UNTR	1,337,118,000	69.68%	931703822.4

Sumber: IDX Statistics

**Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) Tahun 2003
(dalam ribuan Rupiah)**

No.	Kode	NOPAT [a]	WACC [b]	Capital [c]	EVA [d] = [a]-([b]*[c])
1.	ADMG	17,634,015	-0.029575547	6,239,217,000	202162270.6
2.	ASII	2,484,806,752	0.363072941	25,609,013,000	-6813132914
3.	AUTO	116,661,349	0.462545267	1,818,652,000	-724547525.9
4.	BRAM	79,279,519.20	0.282515652	1,414,227,000	-320261743.8
5.	GDYR	16,825,069.20	0.311766332	388,062,000	-104159597.1
6.	GJTL	175,413,466.80	0.080215827	12,247,841,000	-807057228
7.	HEXA	34,072,222.80	0.168198197	584,511,000	-64241473.53
8.	IMAS	13,208,247.60	0.063267708	2,666,384,000	-155487756.7
9.	INDS	2,222,703.70	0.181763335	273,475,000	-47485024.34
10.	INTA	6,410,812.40	0.094850404	651,566,000	-55390485.93
11.	NIPS	5,046,540.80	0.308354896	171,173,000	-47735491.81
12.	PRAS	21,572,618.70	0.215566573	368,825,000	-57933722.59
13.	SMSM	63,222,300	0.301306175	568,549,000	-108085024.5
14.	SUGI	1,745,159.10	0.320104789	65,025,000	-19069654.8
15.	TURI	79,207,781.40	0.233611407	1,487,299,000	-268242230.6
16.	UNTR	364,558,191.20	0.202928513	5,970,397,000	-847005594

**Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) Tahun 2004
(dalam ribuan Rupiah)**

No.	Kode	NOPAT [a]	WACC [b]	Capital [c]	EVA [d] = [a]-([b]*[c])
1.	ADMG	-343,153,438.60	-0.015089564	4,548,143,000	-274523943.7
2.	ASII	3,871,894,542	0.124500324	35,910,566,000	-598982560
3.	AUTO	188,475,502.60	0.048317701	2,266,628,000	78957248.62
4.	BRAM	99,936,064.80	0.053469692	1,549,903,000	17063228.76
5.	GDYR	22,751,320.90	0.105875953	440,840,000	-23923034.22
6.	GJTL	222,978,701.40	0.004545257	6,341,156,000	194156517.7
7.	HEXA	91,013,224	-0.026463253	636,108,000	107846710.9
8.	IMAS	-135,929,709.90	-0.01418821	3,153,208,000	-91191332.62
9.	INDS	6,942,300	-0.020963934	350,578,000	14291794.05
10.	INTA	24,667,787.50	-0.001155404	780,040,000	25569048.84
11.	NIPS	8,073,388	0.150167709	189,086,000	-20321223.42
12.	PRAS	18,864,546.40	0.021969057	438,200,000	9237705.623
13.	SMSM	75,223,855.20	0.070134837	588,116,000	33976435.4
14.	SUGI	2,441,177.40	0.256183224	65,027,000	-14217649.11
15.	TURI	119,794,925.90	0.023762915	2,002,792,000	72202749.84
16.	UNTR	920,587,183.60	0.114550138	6,732,873,000	149335652.3

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) Tahun 2005
(dalam ribuan Rupiah)

No.	Kode	NOPAT [a]	WACC [b]	Capital [c]	EVA [d] = [a]-([b]*[c])
1.	ADMG	21,867,714.40	0.044128415	1,506,448,000	-44609448.12
2.	ASII	4,950,305,133	0.065584948	20,424,345,000	3610775528
3.	AUTO	242,118,107.40	0.085503036	1,636,389,000	102201879.8
4.	BRAM	161,720,575.80	0.087148232	822,095,000	90076450.01
5.	GDYR	-9,606,578.40	0.0777919	275,926,000	-31071386.2
6.	GJTL	362,208,332.80	0.053008003	2,029,926,000	254606009.3
7.	HEXA	98,698,102	0.052232792	344,761,000	80690272.4
8.	IMAS	17,799,174	0.019809261	197,573,000	13885398.88
9.	INDS	-10,749,312.70	0.03423536	66,663,000	-13031544.5
10.	INTA	45,705,629.20	0.076818971	310,638,000	21842737.69
11.	NIPS	11,115,541	0.083833826	83,367,000	4126566.428
12.	PRAS	12,286,592.30	0.044750845	129,554,000	6488941.327
13.	SMSM	84,225,396	0.100242726	410,835,000	43042175.66
14.	SUGI	-6,136,553	0.114949538	37,954,000	-10499347.77
15.	TURI	111,802,129.20	0.033154355	678,147,000	89318602.82
16.	UNTR	1,160,847,123	0.061118005	4,105,713,000	909914135.3

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) Tahun 2006
(dalam ribuan Rupiah)

No.	Kode	NOPAT [a]	WACC [b]	Capital [c]	EVA [d] = [a]-([b]*[c])
1.	ADMG	-271,470,885.40	0.037986856	1,251,220,000	-319000799.4
2.	ASII	3,817,358,477	0.013789717	22,375,766,000	3508802996
3.	AUTO	117,544,689.60	0.060711974	1,864,461,000	4349581.844
4.	BRAM	50,987,747.80	0.037302208	833,625,000	19891694.66
5.	GDYR	24,591,881.10	0.069155813	281,233,000	5142984.343
6.	GJTL	185,335,419.60	0.093882902	2,135,242,000	-15127295.83
7.	HEXA	39,584,685	0.021043761	345,549,000	32313034.43
8.	IMAS	-40,173,612	-0.001984708	192,315,000	-39791922.88
9.	INDS	-4,260,394.10	0.017287922	68,835,000	-5450408.211
10.	INTA	22,208,615	0.072663454	310,576,000	-358909.8895
11.	NIPS	11,906,339.20	0.087330108	91,406,000	3923843.348
12.	PRAS	1,177,394.40	0.036565048	126,793,000	-3458797.731
13.	SMSM	79,933,423.80	0.308360953	451,062,000	-59156484.38
14.	SUGI	-176,953.20	0.119285262	38,298,000	-4745340.164
15.	TURI	42,804,186.80	0.116185913	673,853,000	-35488039.23
16.	UNTR	931703822.4	0.082113411	4,594,437,000	554438928.7

**Perhitungan *Market Value Added* (MVA)
Tahun 2003**

No.	Kode	Harga Saham [a]	Earning per Share (EPS) [b]	ROE [c]	Nilai buku saham [d] = [b]/[c]	Saham beredar (dalam ribuan) [e]	MVA [f] = ([a]-[d])*[e]
1.	ADMG	375	362	224.17%	161.48459	2,240,000	478274523.8
2.	ASII	5,000	1,096	40.70%	2692.8747	4,035,376	9310119155
3.	AUTO	1,550	273	17.28%	1579.8611	755,341	-22555329.89
4.	BRAM	950	164	11.64%	1408.9347	450,000	-206520618.6
5.	GDYR	3,750	401	6.15%	6520.3252	41,000	-113583333.3
6.	GJTL	550	275	65.68%	418.69671	3,168,000	415968818.5
7.	HEXA	925	253	20.56%	1230.5447	168,000	-51331517.51
8.	IMAS	1,000	63	28.71%	219.43574	996,503	777834380.3
9.	INDS	700	119	6.22%	1913.1833	37,500	-45494372.99
10.	INTA	310	25	3.32%	753.01205	174,000	-77084096.39
11.	NIPS	975	119	2.87%	4146.3415	20,000	-63426829.27
12.	PRAS	300	101	10.46%	965.58317	117,600	-78272581.26
13.	SMSM	265	37	13.40%	276.1194	1,298,669	-14440421.73
14.	SUGI	380	3	2.86%	104.8951	404,538	111290246.5
15.	TURI	300	58	17.05%	340.17595	1,395,000	-56045454.55
16.	UNTR	1,250	218	23.01%	947.41417	1,573,154	476013961

Sumber: IDX Statistics & ICMD

**Perhitungan *Market Value Added* (MVA)
Tahun 2004**

No.	Kode	Harga Saham [a]	Earning per Share (EPS) [b]	ROE [c]	Nilai buku saham [d] = [b]/[c]	Saham beredar (dalam ribuan) [e]	MVA [f] = ([a]-[d])*[e]
1.	ADMG	345	189	31.20%	605.76923	3,889,180	-1014178362
2.	ASII	9,600	1,335	35.48%	3762.6832	4,048,355	23631532479
3.	AUTO	1,925	291	15.96%	1823.3083	767,978	78097039.38
4.	BRAM	800	94	5.97%	1574.5394	450,000	-348542713.6
5.	GDYR	8,600	610	8.73%	6987.3998	41,000	66116609.39
6.	GJTL	650	151	28.38%	532.06483	3,168,000	373618604.7
7.	HEXA	3,075	109	32.29%	337.56581	168,000	459888943.9
8.	IMAS	900	-59	-36.64%	161.0262	996,503	736389371.3
9.	INDS	600	-498	-25.42%	1959.0873	37,500	-50965774.98
10.	INTA	525	31	3.99%	776.94236	174,000	-43837969.92
11.	NIPS	1,200	-144	-3.58%	4022.3464	20,000	-56446927.37
12.	PRAS	800	102	9.59%	1063.6079	117,600	-31000291.97
13.	SMSM	290	44	16.72%	263.15789	1,298,669	34859004.63
14.	SUGI	550	3	2.79%	107.52688	404,538	178996969.1
15.	TURI	675	109	25.74%	423.46542	1,395,000	350890734.3
16.	UNTR	2,275	386	35.43%	1089.4722	2,848,578	3377068413

Sumber: IDX Statistics & ICMD

**Perhitungan *Market Value Added* (MVA)
Tahun 2005**

No.	Kode	Harga Saham [a]	Earning per Share (EPS) [b]	ROE [c]	Nilai buku saham [d] = [b]/[c]	Saham beredar (dalam ribuan) [e]	MVA [f] = ([a]-[d])*[e]
1.	ADMG	320	11	2.78%	395.68345	3,889,181	-294346615
2.	ASII	10,200	1,348	26.72%	5044.9102	4,048,355	20869635268
3.	AUTO	2,800	362	17.05%	2123.1672	771,157	521944575.4
4.	BRAM	940	266	14.54%	1829.436	450,000	-400246217.3
5.	GDYR	8,000	-163	-2.42%	6735.5372	41,000	51842975.21
6.	GJTL	560	109	17.09%	637.79988	3,168,000	-246470029.3
7.	HEXA	960	116	28.36%	409.0268	840,000	462817489.4
8.	IMAS	1,030	38	19.41%	195.77537	996,503	831307076
9.	INDS	500	-156	-8.76%	1780.8219	37,500	-48030821.92
10.	INTA	580	103	5.79%	1778.9292	432,006	-517944415.9
11.	NIPS	1,300	153	3.68%	4157.6087	20,000	-57152173.91
12.	PRAS	135	8	3.55%	225.35211	588,000	-53127042.25
13.	SMSM	305	51	16.00%	318.75	1,298,669	-17856696
14.	SUGI	250	-21	-22.39%	93.791871	404,538	63192045.84
15.	TURI	690	102	21.05%	484.56057	1,395,000	286588004.8
16.	UNTR	3,675	369	25.59%	1441.9695	2,851,609	6367730039

Sumber: IDX Statistics & ICMD

**Perhitungan *Market Value Added* (MVA)
Tahun 2006**

No.	Kode	Harga Saham [a]	Earning per Share (EPS) [b]	ROE [c]	Nilai buku saham [d] = [b]/[c]	Saham beredar (dalam ribuan) [e]	MVA [f] = ([a]-[d])*[e]
1.	ADMG	200	-69	-21.34%	323.33646	3,889,180	-479677628.8
2.	ASII	15,700	917	16.59%	5527.4262	4,048,355	41182193361
3.	AUTO	2,925	366	15.13%	2419.035	771,157	390178570.2
4.	BRAM	1,900	41	2.20%	1863.6364	450,000	16363636.36
5.	GDYR	6,600	619	9.03%	6854.928	41,000	-10452048.73
6.	GJTL	580	37	5.55%	666.66667	3,168,000	-274560000
7.	HEXA	900	47	11.41%	411.91937	840,000	409987730.1
8.	IMAS	700	1	0.65%	153.84615	996,503	544243771.4
9.	INDS	500	58	3.15%	1841.2698	37,500	-50297619.05
10.	INTA	480	16	2.28%	701.75439	432,006	-95799190.67
11.	NIPS	1,360	402	8.79%	4573.3788	20,000	-64267576.79
12.	PRAS	90	-5	-2.18%	229.3578	588,000	-81942385.32
13.	SMSM	350	46	14.67%	313.5651	1,439,669	52454192.62
14.	SUGI	120	1	0.90%	111.11111	404,538	3595888.889
15.	TURI	710	16	3.30%	484.84848	1,395,000	314086363.6
16.	UNTR	6,550	327	20.25%	1614.8148	2,851,609	14073218984

Sumber: IDX Statistics & ICMD